

### Основные параметры предстоящих размещений

Дата	Выпуск	Объем, млн. руб.	Дата погашения/оферты	Оценка доходности, %	
				Доходность	Купон
20 июня	НОМОС-Банк, 7	3 000	21.12.07	8,75-9,00	8,56-8,80
20 июня	Натур-Продукт И, 2	1 000	20.12.07	11,00-11,25	10,71-10,95
20 июня	Камская дол.-Ф, 3	500	15.06.07	15,50-15,75	14,67-14,89
21 июня	АиФ-МП-Ф, 1	1 500	21.12.07	12,00-12,50	11,75-12,23
21 июня	Мечел, 2	5 000	19.06.10	8,45-8,65	8,30-8,50
21 июня	Финансбанк, 1	3 500	20.12.07	9,25-9,75	9,04-9,52
22 июня	ЮНИМИЛК Ф, 1	2 000	20.06.09	9,95-10,45	9,71-10,19
22 июня	Глобус-Лизинг-Ф, 4	500	18.06.09	-	-
23 июня	Арбат&Ко, 1	1 500	22.06.07	10,40-10,70	10,15-10,43
21 июня	Тверской ВЗ, 3	1 000	27.06.08	9,40-9,60	9,18-9,38

Всего: 19 500

### Объем выпусков, млрд. руб



**На прошлой неделе** (13 – 16 июня) прошло три первичных размещения на сумму 3,0 млрд. руб. Наибольшим спросом у инвесторов пользовался дебютный выпуск Банка Санкт-Петербург, спрос по которому на 29% превысил объем выпуска. Эффективная доходность, зафиксированная в результате аукциона составила 9,95%, что совпало с верхней границей нашего прогноза. Доходности по дебютным выпускам УЗПС и Метар-Ф так же совпали с верхними границами наших прогнозов.

**На предстоящей неделе** (19 – 23 июня) запланировано десять первичных размещения на сумму 19,5 млрд. руб. Наиболее интересными нам представляются:

- 2-й выпуск Мечела: прогноз доходности - 8,45-8,65%, купон - 8,30-8,50%;
- 3-й выпуск ТВЗ: прогноз доходности - 9,40-9,60%, купон - 9,18-9,38%;
- консервативным инвесторам можно рекомендовать вложения в облигации НОМОС-Банка, 7: прогноз доходности - 8,75-9,00%, купон - 8,56-8,80%.

### Основные итоги первичных размещений

Дата	Выпуск	Объем, млн. руб.	Дата погашения/оферты	Доходность, %	Спрос, % от объема выпуска
14 июня	БСПб, 1	1 000	20.06.07	9.95	129%
15 июня	Уральский ЗПС, 1	1 500	19.12.07	12.36	н.д.
15 июня	МЕТАР Финанс, 1	500	13.06.08	13.43	100%

Всего: 3 000

### АИКБ «Новая Москва»

**Мы оцениваем справедливый уровень доходности облигаций НОМОС-БАНКа в размере - 8,75-9,00% годовых к 1,5-летней оферте (купон 8,56-8,80% годовых).**

Выпуск	НОМОС-БАНК, 7
Объем займа, млн. руб.	3 000
Срок обращения	3 года
Оферта	1,5 года по номиналу
Ставка купона	1 купон - на конкурсе, 2, 3 купоны - равны 1 купону, 4-6 купоны - определяет эмитент
Выплата купонов	2 раза в год
Поручитель	-
Организаторы	НОМОС-Банк
Дополнительная информация	-

НОМОС-БАНК был основан в 1993 году в форме закрытого акционерного общества. Приоритетным направлением деятельности НОМОС-БАНКа является финансовое и инвестиционное обслуживание корпоративного сектора, в первую очередь предприятий крупного и среднего бизнеса. Банк сохраняет лидирующие позиции по таким направлениям бизнеса, как кредитование клиентов, организация их корпоративного финансирования, обслуживание расчетов, проведение операций на валютном и фондовом рынках, а также операции на рынке драгоценных металлов. Банк располагает филиалами в Москве, Санкт-Петербурге, Воронеже, Нижнем Новгороде, Омске, Новосибирске, Иркутске, Самаре, Таганроге и Краснокаменске (Читинская область), отделениями в Москве и Московской области, допфилиалами в Санкт-Петербурге и Новосибирске. В 2005 году НОМОС-БАНК приобрел контрольный пакет акций ЗАО Регионбанк (г. Хабаровск).

Акционерами НОМОС-БАНКа являются более 20 российских компаний и физических лиц. Банк включен в реестр банков-участников системы обязательного страхования вкладов.

НОМОС-БАНК входит в "тройку" крупнейших операторов на отечественном рынке драгоценных металлов, а также в «пятерку» крупнейших операторов на рынке факторинга. В банке и его филиалах имеют счета около 15,5 тысяч юридических лиц из 66 регионов России, открыто около 98 тысяч счетов физических лиц. Услугами банка активно пользуются предприятия машиностроения, ТЭК, Федерального агентства по атомной энергии, химической, металлургической и пищевой промышленности, золотодобычи, транспорта, строительной индустрии, торгового и издательского бизнеса, а также субъекты РФ и муниципальные образования. При поддержке иностранных экспортных кредитных агентств (ЭКА) Банк регулярно организует долгосрочное финансирование поставок импортного промышленного оборудования для своих клиентов.

В 2004 году НОМОС-БАНК разместил выпуск еврооблигаций на сумму 125 млн. долларов со сроком обращения – 3 года. Лид-менеджерами выпуска выступали Commerzbank и ING Bank.

НОМОС-БАНК является активным участником рынка ценных бумаг. Являясь одним из десяти крупнейших андеррайтеров выпусков облигаций на российском рынке, НОМОС-БАНК оказывает поддержку в привлечении ресурсов широкому кругу предприятий и организаций. В 2005 году банк принял участие в 62 выпусках долговых ценных бумаг, двух вексельных займах российских эмитентов, а также в семи выпусках еврооблигаций на общую сумму более 233 млрд. рублей.

Агентство Fitch впервые установило банку свои кредитные рейтинги в 1999 году. С тех пор долгосрочный кредитный рейтинг НОМОС-БАНКа был повышен на три пункта – до уровня "B+". Агентство неизменно отмечает хорошую капитализацию НОМОС-БАНКа и его высокую эффективность. Агентство Moody's присвоило НОМОС-БАНКу рейтинг финансовой устойчивости (FSR) на уровне «D-» и международный долгосрочный рейтинг на уровне "Ba3".

Показатели	2003	2004	2005	1 кв, 2006
Валюта баланса	44593	64941	98930	113917
Суммарные активы*	37019	55092	86812	99243
Кредиты небанковскому сектору	20139	28277	46715	53563
Вложения в ценные бумаги	7829	10592	17229	23750
Средства клиентов	8463	10957	30141	36455
Собственный капитал (по методике ЦБ РФ)	5015	5558	8972	9054
Уставный фонд	2400	2875	4040	4040
Сальдо прибыли	357	574	1313	424

Общие показатели деятельности Банка, млн. руб. (на основе отчетности, составленной в соответствии с требованиями законодательства РФ). \* - Суммарные активы определяются как валюта баланса, уменьшенная на величину межфилиальных расчетов. Источник: данные компании, ГК «РЕГИОН».

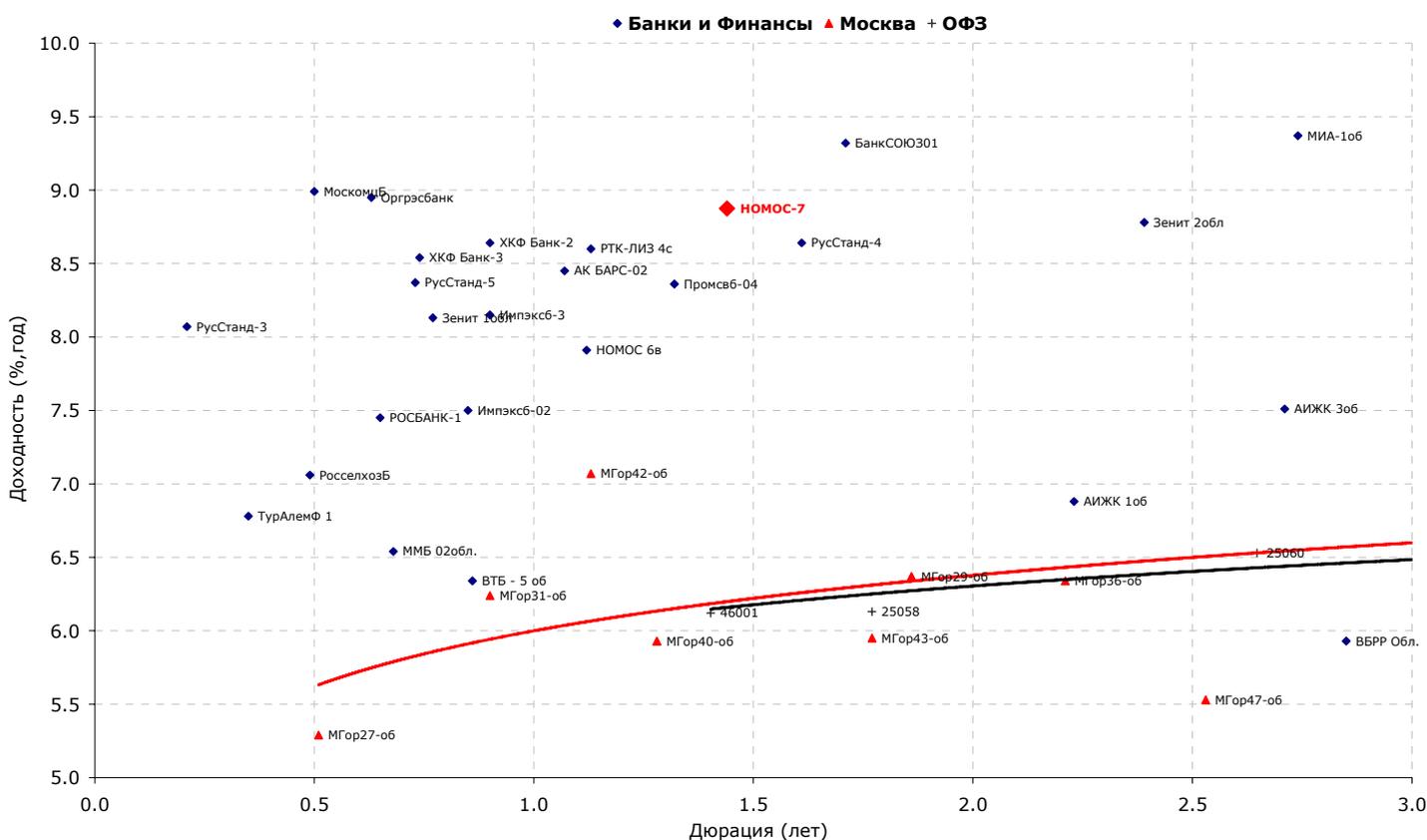
По итогам 2005 года НОМОС-БАНК прочно занимает место в рядах первых 20-ти крупнейших российских банков по размеру активов, которые за прошлый год увеличились на 58% и составили 86,8 млрд. руб. Размер собственного капитала, который достиг на 01.01.06 9,0 млрд. руб., также обеспечивает банку прочные позиции в рядах 20 крупнейших российских банков. По итогам 1 квартала 2006г. банк показывает динамичное развитие практически по всем показателям. Валюта баланса преодолела барьер в 100 млрд. руб., активы вплотную приблизились к этому значению. Темпы роста прибыли ускорились, положительный финансовый результат банка в 2005 году превысил аналогичный показатель 2004 года в 2,3 раза. Прибыль 1 квартала с.г. уже на 19% опережает уровень предыдущего.

Банк	Активы	№	Темпы прироста активов, %	Собственный капитал	№	Прирост капитала, %	Прибыль до налогов	№
Внешторгбанк	626 073.1	2	56.9	81 706.9	2	44.4	15 832.9	3
Газпромбанк	431 942.7	3	27.1	43 933.6	3	14.2	17 557.4	2
Росбанк	199 548.5	7	48.2	20 394.7	8	53	2 823.9	14
Промсвязьбанк	105 607.1	12	98.5	10 560.3	18	87.9	1 353.5	22
Русский стандарт	104 293.8	13	152.3	12 674.3	14	80.1	6 806.1	7
Петрокоммерц	77 897.9	15	44	10 224.2	20	39.9	3 985.5	11
<b>НОМОС-Банк</b>	<b>74 396.2</b>	<b>16</b>	<b>65</b>	<b>8 971.7</b>	<b>21</b>	<b>61.4</b>	<b>1 312.8</b>	<b>23</b>
Ак Барс	71 841.3	17	88.5	13 030.2	13	37.9	673.4	47
Россельхозбанк	62 563.4	19	150.9	10 921.8	17	128.9	652.7	49
Зенит	61 095.0	20	26.3	7 900.8	23	11.4	1 615.2	20
Импэксбанк	54 183.8	21	43.4	5 524.9	30	56.3	877	42
Глобэкс	51 340.6	23	36.9	11 100.1	16	4.4	1 166.1	27
Транскредитбанк	50 002.5	24	36.6	4 936.8	36	20.4	994	36
Союз	43 372.3	27	30.8	7 301.5	25	38.8	2 071.9	16

Основные показатели отдельных банков-эмитентов, млн. руб. Источник: Интерфакс, ГК «РЕГИОН».

Нормативы Центрального Банка РФ НОМОС-БАНК выполняет стабильно. Так, норматив достаточности капитала Н1 имеет запас в 0,7%, норматив мгновенной ликвидности Н2 – в 36,1%, норматив текущей ликвидности Н3 – в 9,3%, норматив долгосрочной ликвидности – в 29%.

**Учитывая прочные устойчивое финансовое положение, высокие темпы роста основных показателей, положительную кредитную историю, а также текущую конъюнктуру рынка банковских облигаций, мы оцениваем справедливый уровень доходности облигаций НОМОС-Банка ,7-го выпуска в размере 8,75-9,00% годовых к 1,5-летней оферте (купон 8,56-8,80% годовых).**



### ОАО «Мечел»

**Мы оцениваем справедливый уровень доходности облигаций 2-го выпуска Мечела в размере – 8,45-8,65% годовых к 4-летней оферте (купон 8,30-8,50% годовых).**

Выпуск	Мечел, 2
Объем займа, млн. руб.	5 000
Срок обращения	7 лет
Оферта	4 года по номиналу
Ставка купона	1 купон - на конкурсе, 2-8 купоны - равны 1 купону, 9-14 купоны - определяет эмитент
Выплата купонов	2 раза в год
Поручитель	ООО «Торговый Дом Мечел»
Организаторы	Газпромбанк
Дополнительная информация	-

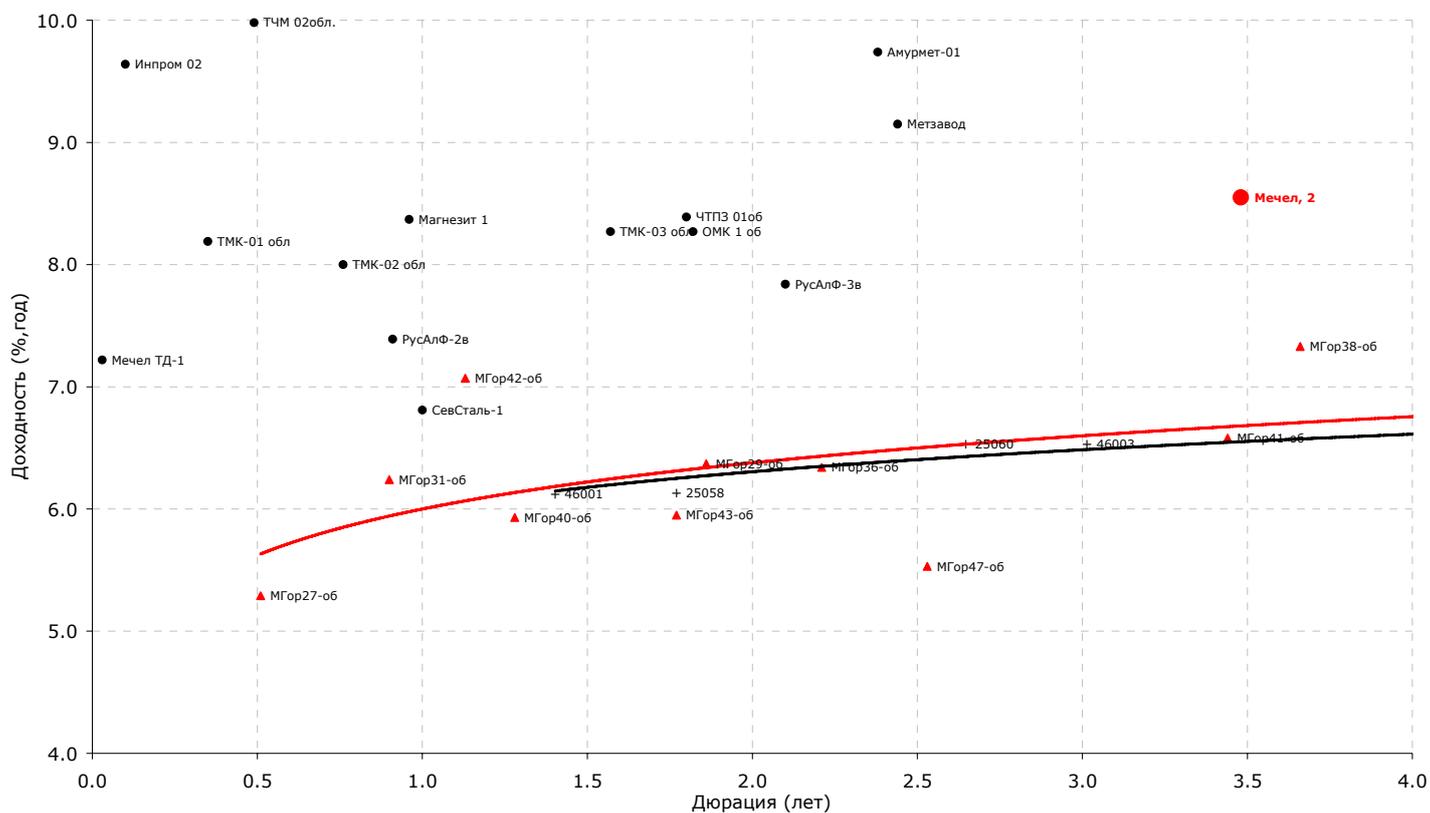
Компания Мечел давно известна на долговом рынке. В настоящий момент на рынке обращается два займа компании: 1-й выпуск ОАО «Мечел» (объем выпуска 2 млрд. руб.), последние сделки совершались на уровне 6,67% к ближайшей оферте (31 мая 2006 года) и Углемет-Трейдинг (Мечел) (объем выпуска 3 млрд. руб.), последние сделки совершались на уровне 7,22% к ближайшей оферте (16 июня 2006 года). В рамках реализации безотзывной оферты оба эмитента объявили понижающую ставку купона (5,5% в обоих случаях), в результате чего порядка 90% выпуска Мечел-1 было погашено. Судя по всему, такая же судьба ожидает и 1-й выпуск Углемет-Трейдинг. Стоит отметить, что оба рассматриваемых выпуска характеризовались высокой ликвидностью и пользовались спросом у инвесторов. Предстоящий займ будет направлен на выкуп облигаций Мечел-01 и Углемет-Трейдинг-1, что позволит значительно повысить ликвидность предстоящего выпуска на вторичном рынке; при этом существенного изменения долговой нагрузки не ожидается.

В настоящий момент на рынке представлены облигации широкого спектра металлургических компаний, которые условно можно разделить на крупнейшие предприятия (1-й эшелон) и меньшие по размерам региональные компании (2-й эшелон). В силу специфичности бизнеса компании (помимо непосредственно сталелитейного дивизиона, Мечелу принадлежат различные угольные активы) прямые аналоги среди торгуемых металлургических предприятий отсутствуют. Облигации Северстали торгуются на уровне 6,81% к годовой оферте, что соответствует спреду к кривой Москвы в 80 б.п. Низкий спред к Москве мы связываем с недавним объединением Северстали с Arcelor (рейтинг BBB/Baa2). При этом Северсталь обладает более высоким уровнем долговой нагрузки: покрытие финансового долга выручкой составляет 4,8х против 8,5х у Мечела, отношение Долг/ЕБИТДА - 0,8х и 0,6х соответственно. Более-менее сопоставимым по дюрации можно назвать только 3-й выпуск Русала, торгующийся на уровне 7,84%, дюрация 2,1 лет, спред к Москве 140-150 б.п. В связи с тем, что Русал не раскрывает своих финансовых показателей, сравнить компании по уровню долговой нагрузки не представляется возможным. Стоит отметить, что показатели долговой нагрузки Мечела ниже, чем у ТМК и компаний, входящих в ОМК.

**Если ориентироваться на текущие спрэды трубных компаний и Русала, то возможный уровень спреда Мечела должен находиться в пределах 150-170 б.п. к кривой Москвы (8,10-8,80%). Положительными факторами станут меньший уровень долговой нагрузки и лучшая диверсификация бизнеса; отрицательными - снижение операционных показателей в 2005 году. Мы оцениваем ставку первого купона в диапазоне 8,30-8,50%, что соответствует эффективной доходности к оферте 8,45-8,65% и рекомендуем инвесторам принимать участие в предстоящем аукционе.**

	Мечел			Северсталь			ТМК		
	2004	2005	%	2004	2005	%	2004	2005	%
Выручка, млн. USD	3 635.9	3 805.0	4.6%	6663.8	7972.7	19.6%	1922.7	2796.4	45.4%
EBITDA, млн. USD	888.6	683.3	-23.1%	2188.6	2080.1	-5.0%	255.0	572.0	124.3%
ЧП, млн. USD	1 342.7	329.5	-76.3%	1408.5	1291.7	-8.3%	28.1	268.3	856.5%
Долг, млн. USD	348.9	445.1	27.6%	1553.1	1671.0	7.6%	742.0	567.7	-23.5%
Маржа EBITDA, %	24.4%	17.9%	-	32.8%	26.1%	-	13.3%	20.5%	-
Выручка/Долг	10.42	8.55	-	4.29	4.77	-	2.59	4.93	-
Долг/EBITDA	0.39	0.65	-	0.71	0.80	-	2.91	0.99	-
EBITDA/%	17.74	17.28	-	17.46	15.41	-	2.62	7.61	-

● **Металлургия** ▲ **Москва + ОФЗ**



### ОАО «Тверской вагоностроительный завод»

**По нашим оценкам справедливым уровнем доходности к оферте 3-го выпуска ТВЗ является диапазон 9,40-9,60%. Рекомендуем инвесторам принимать участие в размещении.**

ОАО «Тверской вагоностроительный завод» (ТВЗ) - крупнейшее предприятие вагоностроительного сектора, являющееся монополистом на рынке пассажирских вагонов (порядка 90%). Основной спектр продукции составляют магистральные пассажирские вагоны (для различного диапазона скоростей, 160/200 км/час) и вагоны специального назначения (вагоны повышенной комфортности, почтово-багажные вагоны, вагоны-рестораны, пр.).

Контрольный пакет компании опосредованно принадлежит государству: 42,5% владеет Федеральное агентство по управлению федеральным имуществом, еще 25,2% владеет ОАО «ПФГ «Росвагонмаш», основным акционером которого является ОАО «РЖД». Таким образом можно говорить о том, что предприятие контролируется государством (67,7%), что в условиях значительного внимания к развитию сектора перевозок со стороны последнего выступает существенным фактором поддержки.

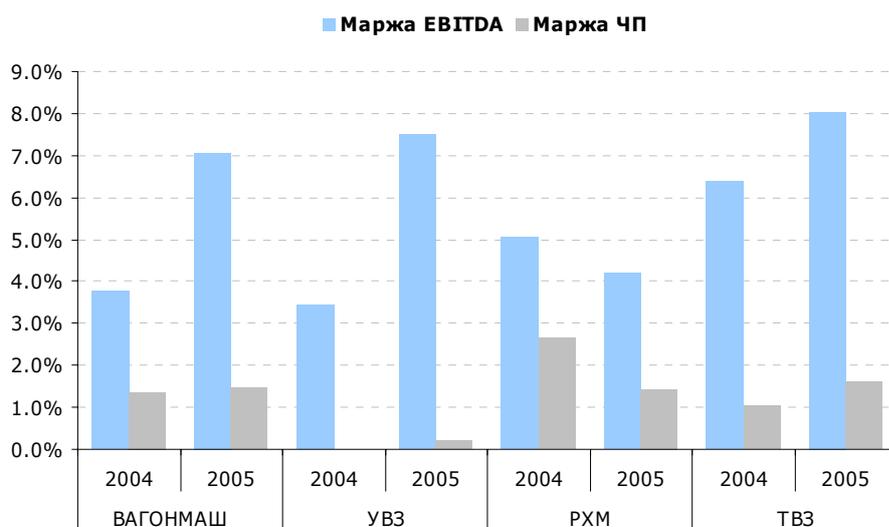
Потенциал развития компании связан с сильным износом вагонного парка страны (порядка 50-65%) и существенным ростом сегмента перевозок ж/д транспортом. Так, согласно оценкам РЖД, к 2010 г. рост пассажирооборота составит 12-13% (179 млрд. пасс.-км.). Кроме того, стоит отметить, что на сектор перевозок ж/д транспортом традиционно приходится значительная доля общих перевозок - около 40%. Столь высокие ожидаемые темпы роста отрасли ставят перед перевозчиками вопрос об увеличении пассажирского парка до 30 тыс. вагонов (сейчас порядка 24 тыс. при этом к 2010 г. ожидается списание 7-8 тыс. вагонов различных типов). С учетом высоких темпов роста сегмента и предполагаемой скоростью выбытия парка, ежегодная потребность перевозчиков в вагонах пассажирского подвижного состава будет составлять порядка 1000-1100 ед. (с учетом стран СНГ). Недавно принятая, инвестиционная программа РЖД предусматривает приобретение до 2010 года подвижного состава для пассажирских поездов на сумму более 60 млрд. рублей.

Важно отметить, что в сегменте производства пассажирских вагонов ТВЗ практически не имеет сильных конкурентов. Среди российских предприятий реальным конкурентом можно назвать только ЗАО «ВАГОНМАШ», выпускающим вагоны специального назначения (багажные, почтовые, вагоны-рестораны, пр.); объем производства которого не сопоставим с объемами производства ТВЗ (51 против 658). Доступ украинских производителей (Крюковский вагоностроительный концерн) на российский рынок по понятным причинам, возможно, будет ограничен. Более значимым конкурентом ТВЗ выступает концерн Siemens. Но с учетом планируемых поставок высокоскоростных поездов (250 км/ч), можно говорить о том, что Siemens будет работать в несколько иной ценовой нише. На рынках СНГ компания конкурирует с китайскими производителями (China Northern Locomotive & Rolling Stock Industry Co.). Более серьезная конкуренция наблюдается в сегменте ремонта и обслуживания (Воронежский вагоноремонтный завод им. Тельмана, Московский вагоноремонтный завод им. Войтовича, Новороссийский вагоноремонтный завод, Октябрьский электровагоноремонтный завод). Общая ремонтная емкость указанных предприятий составляет 4000 ед. техники в год, что превышает текущую потребность в ремонте.

Выпуск	ТВЗ, 3
Объем займа, млн. руб.	1 000
Срок обращения	4 года
Оферта	2 года по номиналу
Ставка купона	1 купон - на конкурсе, 2-4 купоны - равны 1 купону, 5-8 купоны - определяет эмитент
Выплата купонов	2 раза в год
Поручитель	ОАО «Кузнецко-прессовое производство»
Организаторы	Райффайзенбанк, ТрансКредитБанк
Дополнительная информация	-

В 2005 году компания продемонстрировала положительную динамику основных производственных и финансовых показателей. Объем производства пассажирских вагонов вырос на 16% и составил 658 шт.; объем реализации вырос на 28% и составил 701 шт. (за счет данного сегмента формируется порядка 85% выручки). Выручка от реализации в 2005 году увеличилась на 39% и составила 11376 млн. руб. Согласно данным компании, в начале 2006 г. были заключены контракты на поставку 340 вагонов на общую сумму 6,9 млрд. рублей. Плюс к этому, во второй половине года ожидается заключение контракта с РЖД на поставку дополнительных 350 вагонов на сумму 7,0 млрд. руб. Таким образом в текущем году только выручка от реализации вагонов вырастет примерно на 45% до 13,9 млрд. руб. Согласно планам компании, в 2007 г. планируется увеличить объем производства до 700 ед. техники, в 2008 г. - до 710 ед. Как уже отмечалось, к 2010 г. потребность РЖД и, в случае создания, независимых перевозчиков в вагонном парке может достичь 1000-1100 ед., что создает неплохие перспективы развития для Тверского вагоностроительного завода. Важно отметить, что производственный потенциал компании в настоящий момент составляет всего 725 ед. техники. Для решения этой проблемы ТВЗ планирует осуществить программу модернизации производства стоимостью порядка 3,8 млрд. руб.

В отчетном периоде компания продемонстрировала способность контролировать издержки, результатом чего стал рост рентабельности производства. Так, маржа операционной прибыли выросла до 7,35% с 5,66% в 2004 г., маржа EBITDA - увеличилась до 8,02% с 6,40%; маржа чистой прибыли - до 1,62% с 1,05%. Среди компаний-аналогов (ВАГОНМАШ - пассажирское вагоностроение, Рузхиммаш - специальное вагоностроение, Уралвагонзавод - специальное вагоностроение) ТВЗ является абсолютным лидером по рентабельности, опережая все указанные предприятия. По объему выручки компания отстает от УВЗ, но значительно опережает наиболее близкого конкурента - ВАГОНМАШ (11,3 млрд. против 2,1 млрд.).

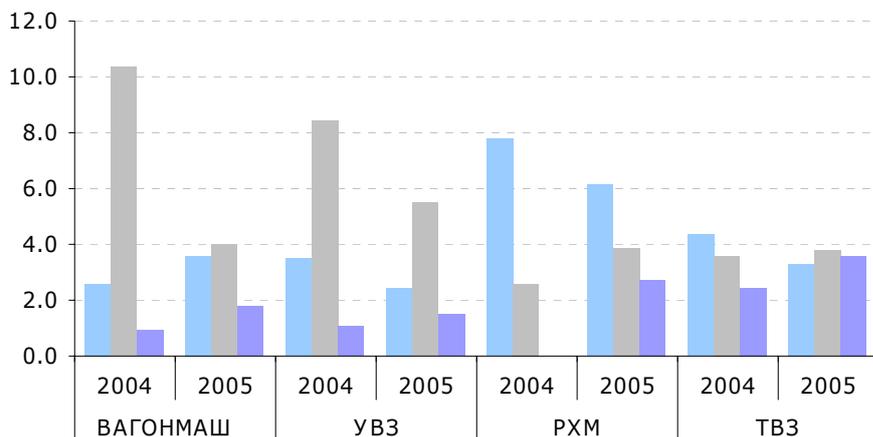


Рентабельность производства. Источник: данные компаний, ГК «РЕГИОН».

В первом квартале текущего года наблюдается снижение основных финансовых показателей: выручка –14,3%, операционная прибыль – 45,4%. Основной причиной снижения операционных показателей мы видим наличие существенного сезонного фактора: основной объем заказов приходится на второй-третий кварталы.

Долговую нагрузку предприятия можно охарактеризовать как умеренную; в то же время в отчетном периоде произошло некоторое ухудшение показателей покрытия. Так, покрытие финансового долга выручкой снизилось до 3,27х с 4,17х; отношение прибыли до уплаты налогов, процентов и амортизации к совокупному финансовому долгу выросло до 3,81х с 3,74х в 2004 году. Основной причиной ухудшения параметров покрытия явилось значительный рост финансового долга (+78%) до 3,5 млрд. руб., причем основная часть роста произошла за счет краткосрочных займов (+129%), объем долгосрочных займов остался неизменным (774,6 млн. руб.). Еще один негативный момент - высокая доля краткосрочных займов в совокупном долговом портфеле, причем в 2005 году наблюдался рост этого показателя (60% в 2004 г. и 78% в 2005 г.). Средства, полученные в результате размещения займа, ТВЗ планирует направить на рефинансирование ранее полученных краткосрочных кредитов (726 млн. руб.), что позволит сократить долю краткосрочных заимствований. По уровню долговой нагрузки наиболее близким аналогом ТВЗ является ВАГОНМАШ: предприятия имеют сходные показатели Выручка/Долг, Долг/ЕБИТДА; при этом по уровню покрытия процентных платежей ЕБИТДА ТВЗ значительно опережает ВАГОНМАШ. С другой стороны, компании не сопоставимы по масштабам деятельности.

■ Выручка/Долг ■ Долг/ЕБИТДА ■ ЕБИТДА/%



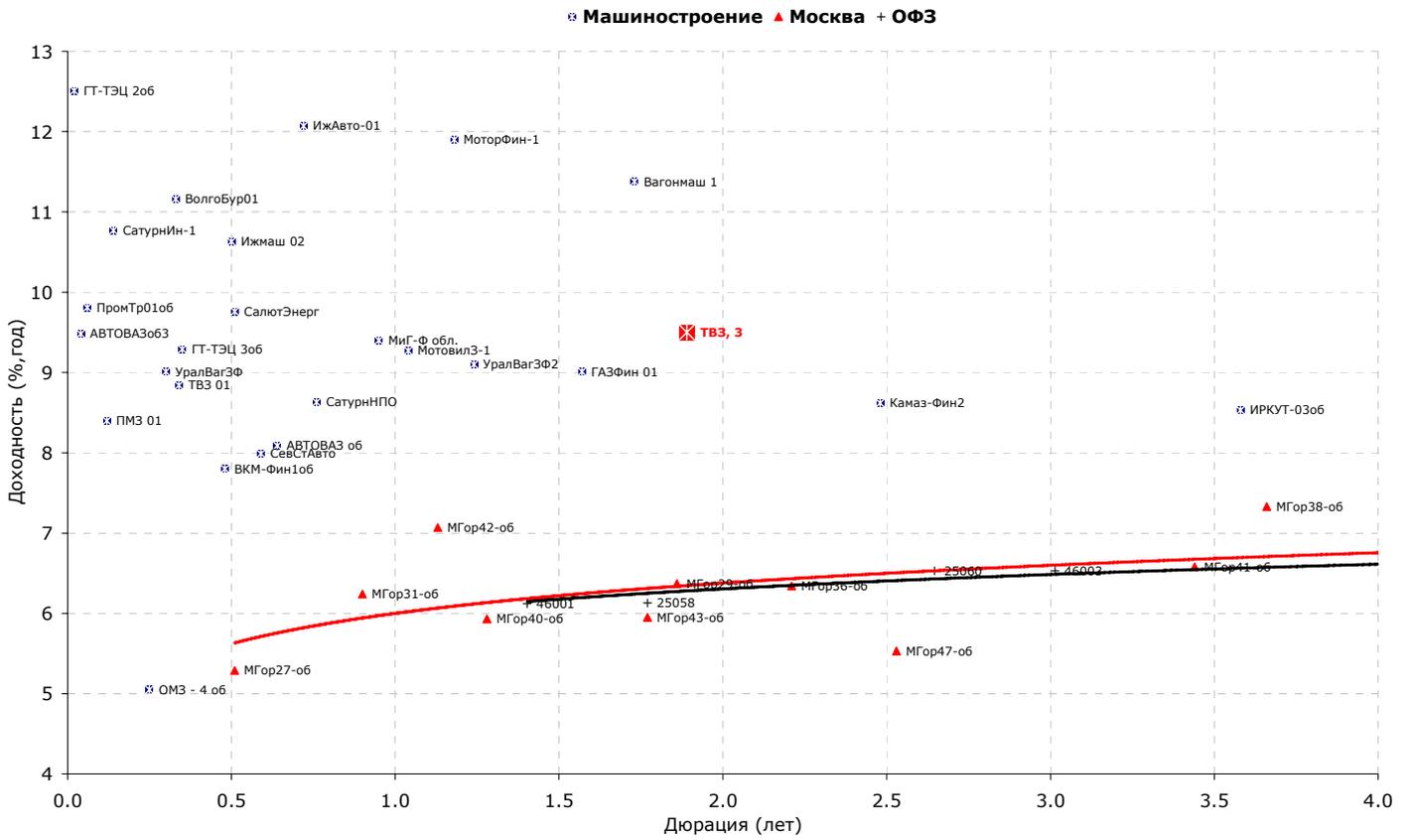
Долговая нагрузка. Источник: данные компаний, ГК «РЕГИОН».

В настоящий момент на рынке представлены облигации всех вагоностроительных компаний, включая 1-й выпуск ТВЗ (объем 750 млн. руб.). Бумаги ТВЗ, 1 торгуются с доходностью к погашению %, что предполагает спрэд к кривой Москвы б.п. Бумаги, сопоставимого по масштабам деятельности УВЗ, 1 торгуются с доходностью к оферте %, спрэд к Москве - б.п. В силу короткого срока до оферты/погашения данные выпуски не могут служить адекватными ориентирами при расчете справедливой стоимости предстоящего выпуска. Сопоставимые по дюрации облигации 2-го выпуска УВЗ торгуются на уровне %, спрэд к Москве - б.п.

Выпуск	Объем, млн. руб.	Дюрация, лет	Доходность, %
ТВЗ,1	750	0,32	8,62
ТВЗ, 3	1 000		
УВЗ,1	2 000	0,30	9,04 оф.
УВЗ, 2	3 000	1,24	9,09 оф.
ВАГОНМАШ,1	300	1,73	11,31
Рузхиммаш (ВКМ-Финанс,1)	1 000	0,48	9,41 оф.

Основные характеристики выпусков. Источник: ММВБ, ГК «РЕГИОН».

**С учетом того, что масштабы деятельности ТВЗ меньше чем у УВЗ, но предприятие обладает более высоким уровнем рентабельности и меньшим уровнем долговой нагрузки, мы полагаем, что справедливым уровнем доходности к оферте является диапазон 9,40-9,60%. С учетом хороших производственных перспектив, высокой рентабельности и умеренным уровнем долговой нагрузки мы рекомендуем инвесторам участвовать в предстоящем размещении.**



RUR млн.	Тверской вагоностроительный завод			Уралвагонзавод			Рузхиммаш			ВАГОНМАШ		
	2004	РСБУ 2005	%	2004	РСБУ 2005	%	2004	РСБУ 2005	%	2004	РСБУ 2005	%
Выручка	8 154.3	11 376.0	39.5%	24 153.5	24 758.3	2.5%	6 227.1	7 942.2	27.5%	885.2	2 077.9	134.7%
ЕВИТ	461.4	836.3	81.3%	574.5	1 496.6	160.5%	297.6	314.4	5.6%	28.9	142.8	393.3%
ЕВИТДА	522.1	912.7	74.8%	827.8	1 855.9	124.2%	315.9	334.5	5.9%	33.4	147.1	340.3%
ЧП	85.7	184.2	115.0%	1.8	50.621	в 27.9 раз	164.4	113.3	-31.1%	12.1	30.4	150.1%
% расходы	215.9	257.3	19.2%	767.0	1 213.7	58.2%	0.0	116.3	100.0%	36.8	83.1	125.6%
Активы	4 104.8	6 248.8	52.2%	18 501.0	23 579.0	27.4%	2 246.42	2 699.9	20.2%	898.5	973.9	8.4%
СК	957.0	1 111.2	16.1%	4 752.1	4 811.1	1.2%	752.8	865.5	15.0%	106.3	138.8	30.6%
Долг	1 954.6	3 478.4	77.9%	6 961.2	10 225.5	46.9%	801.2	1 287.6	60.7%	346.7	584.1	68.4%
краткоср.	1 180.0	2 703.8	129.1%	6 670.3	6 883.0	3.2%	801.2	601.4	-24.9%	346.7	284.1	-18.1%
долгоср.	774.6	774.6	0.0%	290.9	3 342.5	в 11.5 раз	0.0	686.2	100.0%	0.0	300.0	100.0%
Долг/Активы	0.48	0.56	-	0.38	0.43	-	0.36	0.48	-	0.39	0.60	-
Долг/СК	2.04	3.13	-	1.46	2.13	-	1.06	1.49	-	3.26	4.21	-
Выручка/Долг	4.17	3.27	-	3.47	2.42	-	7.77	6.17	-	2.55	3.56	-
Долг/ЕВИТ	4.24	4.16	-	12.12	6.83	-	2.69	4.10	-	11.97	4.09	-
Долг/ЕВИТДА	3.74	3.81	-	8.41	5.51	-	2.54	3.85	-	10.38	3.97	-
ЕВИТ/%	2.14	3.25	-	0.75	1.23	-	-	2.88	-	0.79	1.72	-
ЕВИТДА/%	2.42	3.55	-	1.08	1.53	-	-	2.70	-	0.91	1.77	-
ДФД/ФД	39.60%	22.27%	-	4.18%	32.69%	-	0.00%	53.29%	-	0.00%	51.36%	-
Маржа ЕВИТ	5.66%	7.35%	-	2.38%	6.05%	-	4.78%	3.96%	-	3.27%	6.88%	-
Маржа ЕВИТДА	6.40%	8.02%	-	3.43%	7.50%	-	5.07%	4.21%	-	3.78%	7.08%	-
Маржа ЧП	1.05%	1.62%	-	0.00%	0.20%	-	2.64%	1.43%	-	1.37%	1.46%	-
ROE	9.52%	17.82%	-	0.04%	1.06%	-	24.52%	14.00%	-	12.18%	24.79%	-
ROA	9.72%	7.93%	-	4.40%	5.59%	-	9.77%	11.29%	-	5.91%	13.16%	-
К. ликвид.	1.41	1.20	-	0.98	1.67	-	1.20	1.88	-	0.94	1.42	-
К. ср. ликвид.	0.40	0.40	-	0.45	0.82	-	0.29	0.64	-	0.66	0.67	-
К. абс. ликвид.	0.04	0.15	-	0.06	0.07	-	0.06	0.04	-	0.05	0.09	-

Ключевые финансовые показатели и коэффициенты. Источник: данные компаний, оценки ГК «РЕГИОН».

**КАЛЕНДАРЬ ПЕРВИЧНОГО РЫНКА**

Дата	Эмитент	Объем выпуска, млн. руб.	Срок обращения, лет	Дополнительная информация
Ближайшие размещения				
15.06.06	ЗАО ГК «МЕТАР Финанс», 1	500	4	Оферта через 2 года
20.06.06	ООО "Натур Продукт-Инвест"	1 000	3	Оферта через 1,5 года
20.06.06	ЗАО "НОМОС-БАНК", 7	3 000	3	
21.06.06	ОАО «Тверской вагоностроительный завод»	1 000	4	Оферта через 2 года
22.06.06	ООО "ЮНИМИЛК Финанс"	2 000	5	Оферта через 3 года
22.06.06	ООО "Глобус-Лизинг-Финанс"	500	3	
	<b>Всего</b>	<b>8 000</b>		
Зарегистрированные выпуски				
17.05.05	ЕЭСК, 1	500	3	Оферта через 1,5 года
19.05.05	Тинькофф-Инвест, 2	1 000	3	Оферта через 1 год
13.07.05	Связной, 1	1 000	3	
02.08.05	Внешторгбанк, 6	15 000	10	
03.11.05	ПН-Лизинг, 2	150	3	
14.11.05	МДМ-Банк, 3	6 000	3	Оферта через 1 год
06.12.05	Газпромбанк, 2	5 000	7	
13.12.05	НПК Финанс, 1	1 500	4	
22.12.05	Моск-я топливная ко-ния, 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	
14.03.06	ООО«Камская дол.-Фин.»3	500	3	оферты через год, через два
21.03.06	ОАО«Ур-ий з-д прециз. сплавов»	1 500	4	Оферта через 2 года
28.03.06	ЗАО «Группа Джей Эф Си»	2 000	5	
06.04.06	«Глобус-Лизинг-Финанс»	500	3	
11.04.06	ООО «Белон-Финанс»	2 000	5	
11.04.06	ООО «Джестер»	15 000		
13.04.06	ООО «РОС-ФИНАНС»	3 000	3	
27.04.06	ООО «АРБАТ энд Ко»	1 500	2	Оферта через 1 год
27.04.06	ОАО «Сатурн», 2	2 000	5	
04.05.06	«Комплекс Финанс».	1 000	3	Оферта через 1,5 года
11.05.06	ООО «УБРИР»-финанс»	1 000		
11.05.06	ООО «Фаэтон-Аэро-Финанс»	1 000		
11.05.06	ЗАО «Энергосберегающие ресурсы»	128		
11.05.06	ООО «МЛК-Финанс»	550		
18.05.06	ОАО ТД «КОПЕЙКА», 3	4 000		
18.05.06	ООО «НИКОСХИМ-ИНВЕСТ»	1 500		
18.05.06	ОАО «Нефтяная компания «АЛЬЯНС»	3 000		
25.05.06	ЗАО «Строительное объединение	1 000		
25.05.06	ООО «ХК «Белый фрегат»	1 000		
25.05.06	ООО «ГРУППА АГРОКОМ»	1 500		
25.05.06	ООО «Диксис Трейдинг»	1 800		
25.05.06	ЗАО "Центральное управление не	1 500		
25.05.06	ОАО «Мечел», 2	5 000		
25.05.06	ЗАО «Миннеско Новосибирск»	500		
25.05.06	ООО КБ "Судостроительный банк	1 500	3	
01.06.06	ООО «Автомир-Финанс»	1 000		
01.06.06	ООО «Агрохолдинг-Финанс»,	1 000		
01.06.06	ОАО «Аптечная сеть 36,6»	3 000		
01.06.06	ОАО «Управляющая компания Ги	5 000		
01.06.06	ОАО «ЛОМО»	1 000		
01.06.06	ЗАО «Научно-производственная фирма АЛТАН»	150		
01.06.06	ООО «ЮЛК-ФИНАНС»	1 000		
05.06.06	ЗАО "Финансбанк",	3 500	3	
02.06.06	ОАО Банк "Петрокоммерц"	3 000	3	
06.06.06	ООО "ЛСР-Инвест"	2 000		
06.06.06	ОАО «Уральский лизинговый центр»	1 000		
06.06.06	ОАО «ВолгаТелеком»	3 000		
	<b>Всего</b>	<b>113 728</b>		

КАЛЕНДАРЬ ПЕРВИЧНОГО РЫНКА

Дата	Эмитент	Объем выпуска, млн. руб.	Срок обращения, лет	Дополнительная информация
Приняты решения о размещении облигаций				
26.05.06	ОАО "Газпром", А7	5 000	3	
26.05.06	ОАО "Газпром", А 8	5 000	5	
26.05.06	ОАО "Газпром", А9	5 000	7	
02.06.06	ОАО "Хлебозавод N28"	75	2	
05.06.06	ОАО "Мособлтрастинвест"	3 000	3	
	<b>Всего</b>	<b>18 075</b>		
Объявлено о намерениях выпустить облигации				
	<b>Всего</b>	<b>0</b>		

**Группа компаний «РЕГИОН»**

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) 777-29-64 Факс: 975-24-48**

**Web-site: [www.regiongroup.ru](http://www.regiongroup.ru)**

**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:**

Алексей Цырульник (доб.147; e-mail: alexiz@regnm.ru)

Марина Муминова (доб.157; e-mail: muminova@regnm.ru) и (095) 264-43-72 (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@renm.ru)

**Операции с векселями**

Павел Голышев (доб.303; e-mail: golyshev@regnm.ru)

Виктория Скрыпник (доб.301; e-mail: vvs@regnm.ru)

Елена Шехурдина (доб.463; e-mail: lenash@regnm.ru),

Новикова Валентина (доб.543; e-mail: valentine@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:**

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

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

**Отраслевой и макроэкономический анализ:**

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

Евгений Шаго (доб.336; e-mail: shago@regnm.ru)

**Операции с облигациями**

Сергей Гуминский (доб.433; e-mail: guminskiy@regnm.ru)

Петр Костиков (доб.471; e-mail: kostikov@regnm.ru)

Игорь Каграманян (доб.575; e-mail: kia@regnm.ru)

Нестерова Анна (доб.549; e-mail: nesterova@regnm.ru)

**Доверительное управление**

Сергей Малышев (доб.120; e-mail: smalyshev@regnm.ru),

Данила Шевырин (доб.178; e-mail: she\_dv@regnm.ru),

Екатерина Колотыркина (доб.180; e-mail: kolot@regnm.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.