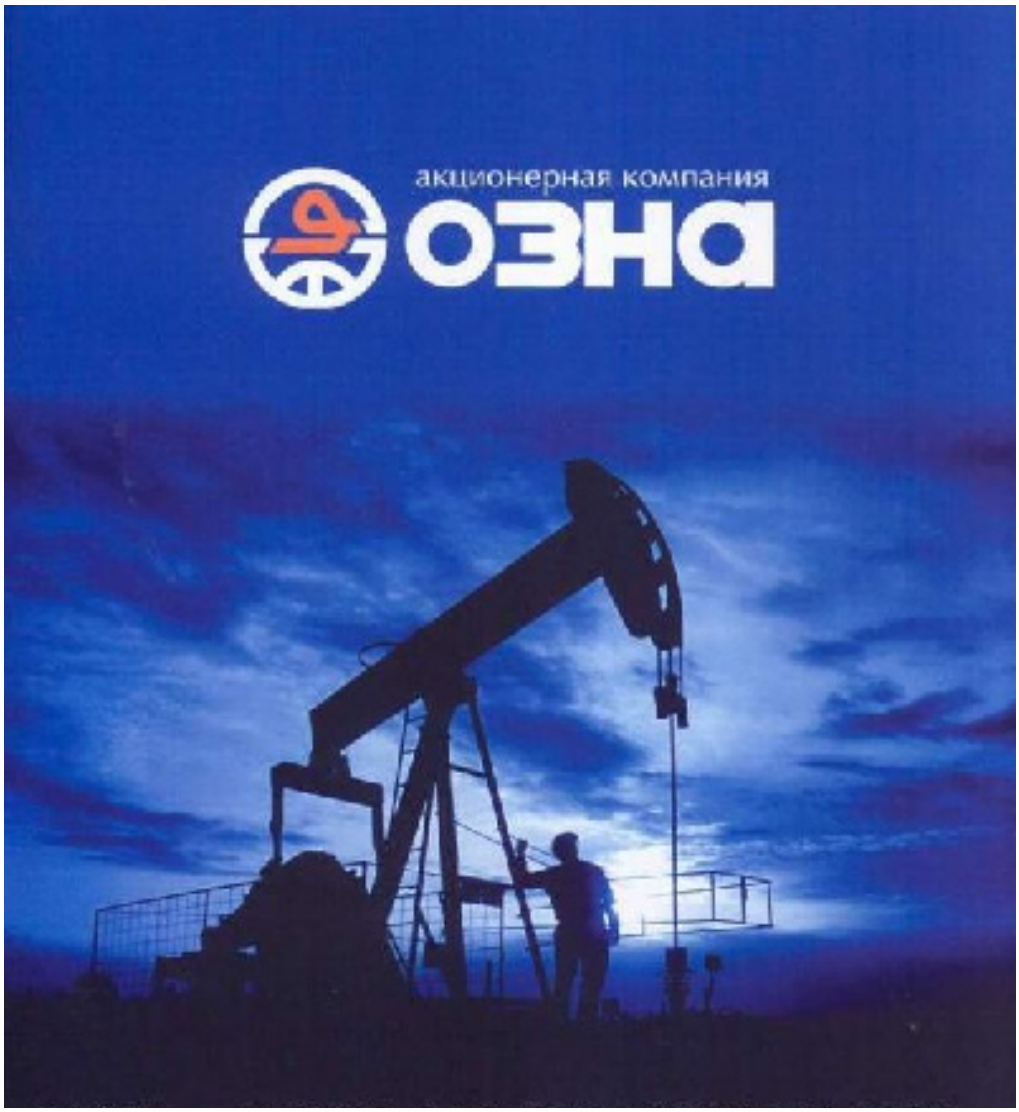


Кредитный комментарий ОАО АК «ОЗНА».
Январь 2007 г.

ГРУППА КОМПАНИЙ РЕГИОН

ОЗНА: ИННОВАЦИИ + КАЧЕСТВО = ЗАЛОГ УСПЕХА КОМПАНИИ

■ АК ОЗНА, ведущая историю с 1955 года, в настоящее время является одним из ведущих производителей нефтегазового оборудования, среди клиентов которой: ЛУКОЙЛ, Сургутнефтегаз, Роснефть, ТНК-ВР, Газпромнефть и др.

■ Доля ОЗНА по основным видам продукции составляет порядка 20–50% общероссийского рынка.

■ Благоприятная конъюнктура нефтяного рынка способствует дальнейшему развитию рынка нефтегазового оборудования, одним из лидеров которого является АК «ОЗНА».

■ В АК ОЗНА действует система менеджмента качества в соответствии с требованиями ИСО 9001-200.

■ Компания ОЗНА изначально была предприятием, на котором апробировались и внедрялись наиболее передовые научные разработки. В настоящий момент в рамках компании создан инновационный НТЦ.

■ Впечатляющий рост основных финансовых показателей: выручка в 2005 году выросла на 80%, EBITDA — на 144%.

■ По темпам роста выручки и EBITDA ОАО «АК ОЗНА» значительно превосходит сравниваемые предприятия.

■ Компания демонстрирует одни из самых лучших показателей рентабельности в отрасли.

■ Долговая нагрузка компании самая низкая среди всех предприятий машиностроительного сегмента, представленных на публичном долговом рынке.

■ Полученные средства планируется направить на реализацию масштабной инвестиционной программы и рефинансирование краткосрочных займов.

Эмитент	ООО «ОЗНА-Финанс»
Поручитель	ОАО «АК ОЗНА»
Объем выпуска	500 млн. руб.
Номинал облигации	1 000 руб.
Срок обращения	3 года
Дата размещения	12 декабря 2006 г.
Ставка купонов	1-й купон — определен на аук-ционе в размере 10.8% годовых, 2-й купон равен 1-му купону, 3–6 купоны — опр. эмитент
Кол-во купонных выплат	2 раза в год
Порядок досрочного выкупа	Через 1 год по номинальной стоимости
Организатор	БК «РЕГИОН»
Торговая площадка	ФБ ММВБ

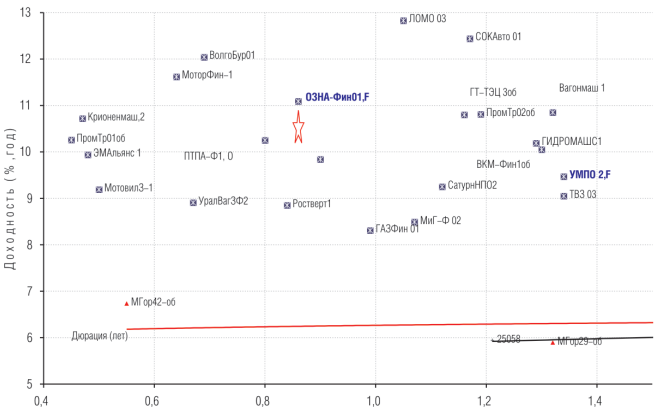
ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ГК ОЗНА

показатели	2004	2005	9 м. 2006	2006F	2007F	2008F
Выручка	975	1 826	**1 982**	2 818	4 400	5 717
EBITDA	154	331	**328**	463	647	891
Чистая прибыль	190	222	**217**	329	456	627
Маржа EBITDA, %	15.8%	18.2%	**16.6%**	16.4%	14.7%	15.6%
Маржа ЧП, %	11.2%	12.2%	**10.9%**	11.7%	10.4%	11.0%
Активы	458	1 008	**1 350**	1 550	2 010	2 433
Собственный капитал	281	507	**585**	700	1 022	1 438
Долг	59	236	**468**	560	621	584
Долгосрочный	1	22	**20**	520	520	520
Краткосрочный	58	214	**448**	40	101	64
Долг/Активы	0.13	0.23	**0.35**	0.36	0.31	0.24
СК/Активы	0.61	0.50	**0.43**	0.45	0.51	0.59
Выручка/Долг	16.63	7.75	**5.03**	5.03	7.08	9.78
Долг/EBITDA	0.38	0.71	**1.07**	1.21	0.96	0.66
Чистый долг/EBITDA	0.34	0.31	**0.99**	1.13	0.86	0.56
Текущая ликвидность	1.94	1.69	**1.5**	3.7	2.79	3.34
Срочная ликвидность	0.74	0.79	**0.9**	1.9	1.14	1.32
Абсол. ликвидность	0.03	0.03	**0.5**	0.1	0.14	0.17

Источник: данные компании, ГК «РЕГИОН».

По итоги 9 месяцев 2006 г. компания демонстрирует почти двукратный рост выручки (+91% к аналогичному периоду 2005 г.), при сохранении высоких темпов роста (64% и 55% соответственно) EBITDA и чистой прибыли, составившие 16,6% и 10,9% соответственно. При этом компания сохраняет высокий уровень автономии: доля собственного капитала в активах составляет 43%. При этом уровень долговой нагрузки остается на низком уровне: отношение Чистый долг/EBITDA составляет менее единицы. В целом можно отметить, что финансовые показатели по итогам 3-го квартала практически полностью укладываются в рамках прогноза на 2006 год.

Мы оцениваем «справедливую» ставку эффективной доходности к годовой оферте на вторичном рынке на уровне порядка 10,50–10,75% годовых. Таким образом, мы полагаем, что на вторичном рынке бумага имеет потенциал роста как минимумом до 100,25–100,50% от номинала.



ОАО «Акционерная компания ОЗНА» ведет свою историю с 1955 года и в настоящее время является одним из ведущих производителей нефтегазового оборудования. Деятельность акционерной компании тесно связана с развитием нефтяной отрасли.

В настоящее время Компания осуществляет полный цикл производства оборудования — от проектирования и изготовления до монтажных и пусконаладочных работ. Основными заказчиками Компании являются ведущие нефтяные компании: ЛУКОЙЛ, Сургутнефтегаз, Роснефть, РуссНефть, ТНК-ВР, Газпромнефть, а также нефтяные компании Казахстана.

Доля ОЗНА по основным видам продукции составляет порядка 20–50% общероссийского рынка.

Ядром компании ОАО АК «ОЗНА» является производственное подразделение, находящееся в г. Октябрьском (Республика Башкортостан). На сегодняшний момент, более 80% продукции разрабатывается и изготавливается в соответствии с индивидуальными требованиями клиентов. Номенклатура продукции ОАО «АК ОЗНА» для обустройства нефтегазовых месторождений насчитывает несколько десятков наименований. Значительное место в ней занимают оборудование для измерения продукции скважин с различными методами измерения, блочные кустовые насосные станции с применением передовых систем виброгашения, системы измерения количества и параметров качества нефти, станции пожаротушения, установки улавливания легких фракций и многое другое. За последние два года доля Компании по основным видам продукции составляет порядка 23–52% общероссийского рынка. Обладая большим производственным потенциалом и высококвалифицированными кадрами, Компания планирует усилить свои позиции на рынке нефтепромыслового оборудования и расширить сферу своего влияния за счет диверсификации в смежные области.

ДОЛЯ РЫНКА ОАО «АК ОЗНА» ПО ПРОДУКТОВЫМ НАПРАВЛЕНИЯМ

НАПРАВЛЕНИЕ	2004 ГОД	2005 ГОД	2006 ГОД (ОЦЕНКА)
Блочное насосное оборудование	25%	35%	35%
АГЗУ	45%	52%	48%
Трехфазные замерные установки	34%	49%	44%
Блоки дозирования реагентов	29%	31%	29%
Блоки напорной гребенки	14%	23%	21%
Узлы учета нефти	8%	6%	9%
Новое оборудование	-	-	7%

Источник: данные компании.

Благоприятная конъюнктура нефтяного рынка способствует дальнейшему развитию рынка нефтегазового оборудования, одним из лидеров которого является АК «ОЗНА».

Конъюнктура рынка нефтегазового оборудования напрямую зависит от состояния мирового нефтяного рынка, основных тенденций развития нефтяной отрасли, инвестиционной стратегии крупных нефтедобывающих компаний. В настоящее время нефтяной сектор топливно-энергетического комплекса России является одним их наиболее устойчиво работающих производственных комплексов российской экономики.

Уровень доходов нефтяных компаний при благоприятной мировой конъюнктуре на рынке нефти, сложившейся в настоящее время, повышает инвестиционную привлекательность машиностроительной отрасли, в части производства оборудования для нефтедобывающих компаний. Как результат, увеличивается количество предприятий, впервые осваивающих производство нефтяного оборудования. Но серьезные барьеры на входе и высокие требования ВИНК (основных потребителей этой продукции) к качеству оборудования, позволяют этим компаниям занимать только очень узкие сегменты рынка. Повышение конкуренции будет наблюдаться в отдельных узконаправленных секторах рынка (стандартизированное серийное оборудование).

По продуктовому ряду, предлагаемому Компанией, конкуренция с иностранными производителями существует в части замерных установок. Но в силу особенностей технологического оборудования, широкого используемого в отечественной нефтяной отрасли, и более низкой цены, компания сохраняет определенные конкурентные преимущества.

ОСНОВНЫЕ КОНКУРЕНТЫ АК «ОЗНА» И ИХ ДОЛИ

КОМПАНИИ	ЗАМЕРНЫЕ УСТАНОВКИ	БЛОЧНЫЕ НАСОСНЫЕ СТАНЦИИ	УЗЛЫ УЧЕТА НЕФТИ
ОАО «АК ОЗНА»	50%	30%	6% (3 года на рынке)
ОАО «Нефтемаш», Тюмень	40%	40%	-
ОАО «Саратовнефтегазмаш»	3%		
ОАО «БМЗ», Бугульма	н.д.	-	-
ООО «Корпорация Уралтехнострой», Уфа	-	20%	н.д. (8 лет)
МАО «Нефтеавтоматика», Уфа	-	-	н.д. (20 лет)
СП ИТОМ, Ижевск	1%	-	н.д. (7 лет)
ЗАО «ИМС», Москва	-	-	н.д. (13 лет)
ОАО ИПФ «СИБНА», Тюмень	-	-	н.д. (10 лет)
ОАО «Опытный завод «Электрон», Тюмень	5%	-	-

«-» — не работают по данному направлению.
Источник: данные компании.

В АК действует система менеджмента качества в соответствии с требованиями ИСО 9001-200.

На протяжении всего периода своего существования Компания поддерживает традиции надежности и качества. В декабре 1997 года была проведена сертификация выпускаемой продукции. В настоящее время все изделия сертифицированы. В Компании внедрена система менеджмента качества, соответствующая требованиям ИСО 9001. Органом сертификации «TUV CEPT TUV Thuringen e.v.» в сентябре 2003 года выдан Сертификат, удостоверяющий, что в Компании внедрена и применяется система менеджмента качества в следующих областях: проектирование, производство, испытание, пуско-наладочные работы, техническое обслуживание и ремонт котельных установок, оборудования и механизмов для нефтяной и газовой промышленности. Недавно срок действия сертификата был продлен до 30.08.09.

Компания ОЗНА изначально была предприятием, на котором апробировались и внедрялись наиболее передовые научные разработки. В настоящий момент в рамках компании создан инновационный НТЦ.

За последние два года в компании активизировалась работа по своевременному получению охранных документов на выпускаемую продукцию. Получено 3 патента на изобретения и 19 свидетельств на полезные модели, патентообладателем которых является ОАО «АК ОЗНА». Исторически сложилось, что компания ОЗНА изначально была предприятием, на котором апробировались и внедрялись наиболее передовые научные разработки в области нефтегазового оборудования. В настоящее время в рамках Компании создан научно-технический центр, в задачи которого входит оценка и внедрение инноваций в сфере производства нефтегазового оборудования.

Полученные средства планируется направить на реализацию масштабной инвестиционной программы и рефинансирование краткосрочных займов.

Компания предполагает использовать средства займа в следующих целях:

- приобретение дополнительных производственных площадей и их реконструкция с учетом технологий производства нефтегазового оборудования; — ориентировочная сумма вложений в 2006 году 45 млн. руб. в 2007г. — 50 млн. руб.;
- проведение комплекса мероприятий, направленных на повышение эффективности производства и наращивание производственных возможностей; — ориентировочные вложения в 2006 году 55 млн. руб., в 2007г. — 25 млн. руб.;
- приобретение производственных площадей, транспорта и технологического оборудования для осуществления сервисных услуг в местах потребления продукции — в регионах Западной Сибири и Поволжья — ориентировочные вложения в 2006 году 50 млн. руб., в 2007г. — 20 млн. руб.;
- приобретение проектного института, специализирующегося на проектировании объектов сбора и подготовки нефти — ориентировочные вложения в 2006 году 30 млн. руб.;
- проведение научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ — ориентировочные вложения в 2007 году 30 млн. руб.;
- замещение кредитных ресурсов — 200 млн. руб.;
- развитие бизнеса путем приобретения дополнительных производственных площадей и сервисных подразделений в центрах потребления продукции (Нефтеюганск, Нижневартовск, Самара).

SWOT АНАЛИЗ

СИЛЬНЫЕ СТОРОНЫ

- Наличие многопредельного производственного цикла, что позволяет Компании собственными силами производить новые виды оборудования и обеспечивает гибкость производства.
- Высокая финансовая устойчивость Компании, низкая долговая нагрузка, высокие темпы роста.
- Наличие аудированной консолидированной отчетности по МСФО.
- Эффективная система снабжения, основанная на прямой работе с заводами-производителями.
- Высокая квалификация конструкторского персонала компании, большой накопленный опыт проектирования и изготовления нефтедобывающего и нефтепромыслового оборудования, наличие метрологического центра.
- Длительный опыт работы на рынке, широкая известность брэнда «ОЗНА» среди потребителей, долгосрочное сотрудничество с нефтяными компаниями.
- Широкий и диверсифицированный ассортимент в сравнении с основными конкурентами.
- Высокая деловая репутация компании.
- Наличие собственных инжиниринговых и сервисных служб.
- Успешный опыт проектирования и внедрения новой техники, наработки по модернизации старых образцов.
- Система менеджмента качества сертифицирована на соответствие ISO 9001:2000.

СЛАБЫЕ СТОРОНЫ

- Сильная зависимость Компании от состояния нефтяной отрасли.
- Недостаточный выбор рабочих кадров высокой квалификации на рынке рабочей силы города.
- Относительно небольшой масштаб бизнеса компании.

ВОЗМОЖНОСТИ

- Увеличение спроса на продукцию компании вследствие благоприятной конъюнктуры международного нефтяного рынка.
- Увеличение рынка нефтепромыслового оборудования, в результате активной политики нефтяных компаний по промышленной разработке новых перспективных месторождений.
- Усиление государственного контроля над процессами учета количества добываемой нефти, над процессами утилизации попутного газа (Казахстан) и, как следствие, формирование новых сегментов рынка.
- Изменение структуры запасов, состава и качества продукции эксплуатационных скважин, что формирует спрос на новые виды оборудования.
- Выход на новые рынки сбыта, за счет освоения лицензионного производства наукоемкого оборудования зарубежных компаний.
- Укрепление взаимоотношений с Потребителем за счет усиления маркетинга сервисного обслуживания оборудования.
- Ориентация нефтяных компаний на приобретение оборудования непосредственно у заводов-производителей.
- Растущий интерес нефтяных компаний к газовой и энергетической отрасли.

УГРОЗЫ

- Проникновение на рынок новых игроков и ужесточение конкурентной борьбы в отдельных сегментах рынка как результат повышения привлекательности рынка.
- Повышение конкуренции с иностранными компаниями-производителями нефтегазового оборудования, особенно на внешних рынках.
- Сокращение традиционной добычи нефти, высокий уровень инвестиций в разработку месторождений на шельфе.
- Передел традиционных рынков между существующими игроками.

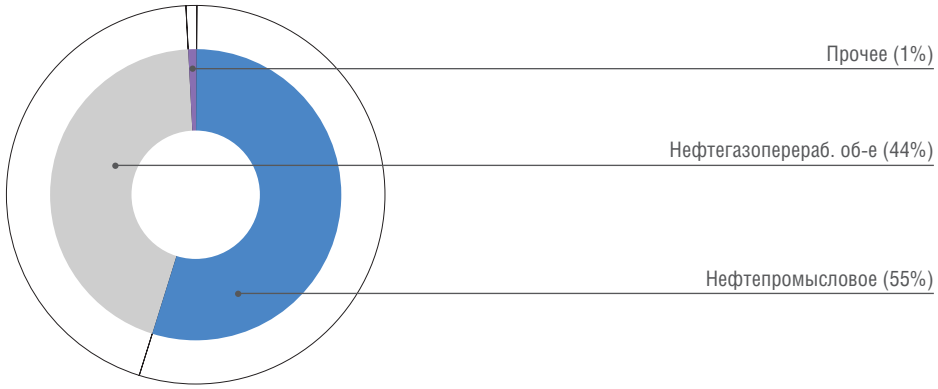
Непосредственные конкуренты компании на рынке публичного долга не представлены. Поэтому при проведении сравнительного анализа мы ориентировались на динамику сопоставимых по выручке машиностроительных предприятий второго-третьего эшелонов и производителей различного типа оборудования.

Впечатляющий рост основных финансовых показателей: выручка в 2005 году выросла на 80%, EBITDA — на 144%.

Динамику основных финансовых показателей ОАО «АК ОЗНА» можно охарактеризовать как позитивную. Неконсолидированная выручка в 2005 году выросла на 80% и составила 1583 млн. руб. В структуре выручки основная доля приходится на реализацию нефтепромыслового оборудования (55%); вторая по значимости статья доходов — реализация нефтегазоперерабатывающего оборудования (44%). Основной причиной роста выручки в отчетном периоде явилось увеличение объемов реализации по всему продуктовому ряду. В частности, выручка от реализации нефтепромыслового оборудования увеличилась на 88%, выручка от реализации нефтегазоперерабатывающего — на 75%. Одним из приоритетных направлений в 2005 году являлась активизация продаж трехфазных замерных установок, реализация которых увеличилась в 5 раз (215 млн. руб.). Кроме того, в два раза вырос объем реализации блочных кустовых насосных станций.

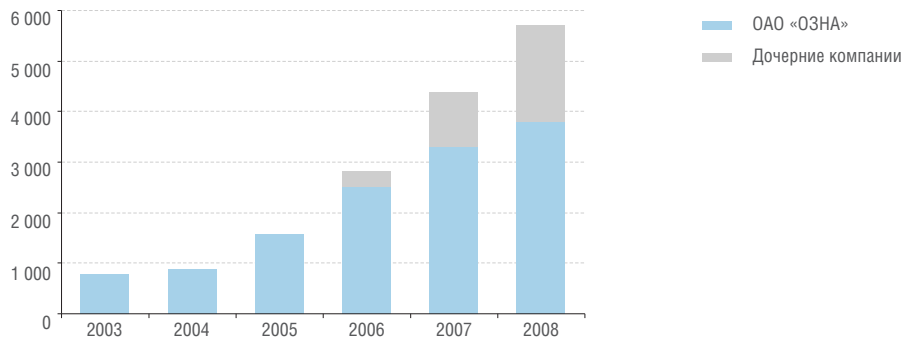
По итогам девяти месяцев компания продолжает демонстрировать впечатляющий рост финансовых показателей: выручка увеличилась на 91% и составила 1982 млн. руб. Основной причиной роста послужил рост рынка нефтепромыслового оборудования (+ 40%) вкупе с увеличением доли предприятия. В отчетном периоде ОЗНА укрепила отношения с НК «РуссНефть» (рост объемов реализации на 205%), ОАО «Газпромнефть» (+133%); объем отгрузки нефтяным компаниям Казахстана возрос в два раза.

СТРУКТУРА ВЫРУЧКИ, 2005 ГОД



Источник: данные компании, ГК «РЕГИОН».

ДИНАМИКА ВЫРУЧКИ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ГК ОЗНА



Источник: данные компании, ГК «РЕГИОН».

Реализация мероприятий по контролю издержек позволила предприятию значительно улучшить показатели рентабельности в последние годы. Так, маржа EBITDA с 2003 года выросла практически в пять раз. Сходную положительную динамику продемонстрировали операционная и чистая прибыль: рост в 2005 г. составил порядка 100%.

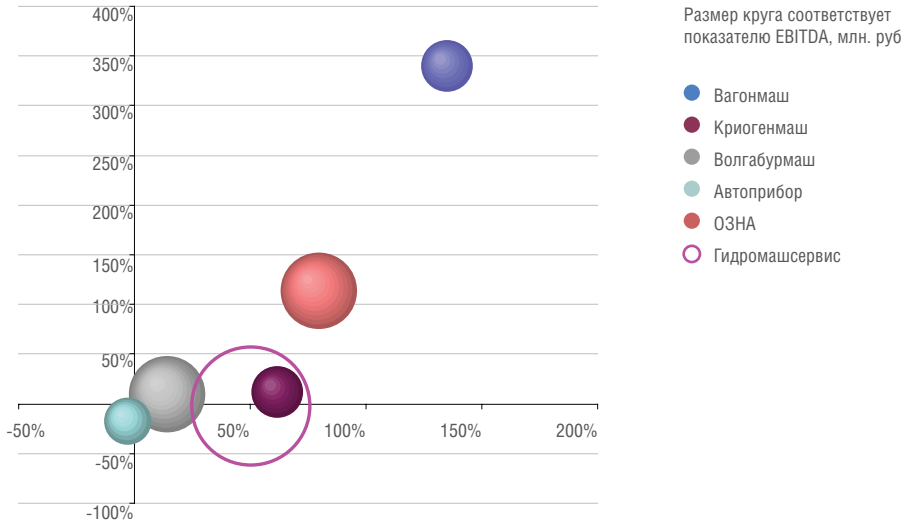
Рост объемов реализации сопровождался некоторым ухудшением операционной рентабельности в 2006 году: маржа EBIT снизилась до 16,0%, маржа чистой прибыли — до 11,0%. Снижение рентабельности по итогам девяти месяцев объясняется изменением структуры реализации. Если в 2005 году более трети реализации приходилось на продажи замерных установок — продукции, имеющей максимальный уровень рентабельности (20,7%), то в 2006 года акцент сместился на продажи БКНС (57%), рентабельность реализации которых составляет 18,5%.

В текущем году компания планирует рост выручки на 78% до 2818 млн. руб. (данные по Группе); в последующие годы темпы роста выручки стабилизируются на отметке 25-30%. С учетом блестящей динамики по итогам девяти месяцев, способность компании осуществить намеченные планы у нас не вызывает сомнений.

По темпам роста выручки и EBITDA ОАО «АК ОЗНА» значительно превосходит сравниваемые предприятия.

Среди сравниваемых компаний ОАО «АК ОЗНА» занимает второе место после Вагонмаша по темпам прироста основных финансовых показателей в 2005 году, но при этом в силу более высокой рентабельности имеет большие абсолютные значения EBITDA и чистой прибыли, за исключением ГК «Гидромашсервис». Отметим, что по темпам роста выручки и по темпам роста EBITDA ОЗНА значительно опережает наиболее близкие компании-аналоги — Волгабурмаш и Гидромашсервис. Как уже отмечалось, по итогам 9 месяцев 2006 года ОЗНА продолжает демонстрировать впечатляющую динамику, в то время как сопоставимые предприятия замедлили темпы роста. В частности, у лидера прошлого года компании Вагонмаш выручка по итогам девяти месяцев упала более чем вдвое. Кроме того, рентабельность EBITDA Вагонмаша сократилась до 2,4% против более чем 7% в 2005 году.

ДИНАМИКА РАЗВИТИЯ СОПОСТАВИМЫХ КОМПАНИЙ, 2005/04

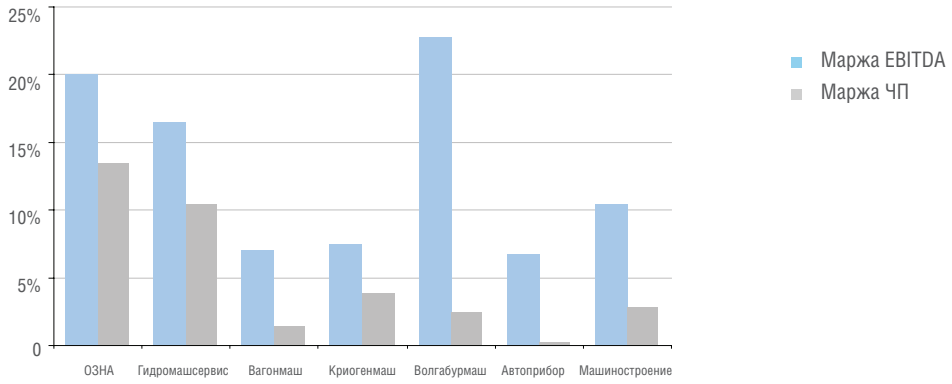


Источник: данные компаний, ГК «РЕГИОН».

Компания демонстрирует одни из самых лучших показателей рентабельности в отрасли.

Отдельного внимания заслуживает высокая операционная рентабельность предприятия. По итогам 2005 года маржа EBITDA увеличилась на 3,2 п.п. и составила 20,1%, рентабельность чистой прибыли так же продемонстрировала позитивную динамику. Важно отметить, что по данным критериям ОЗНА значительно превосходит как среднеотраслевые показатели, так и показатели рассматриваемых компаний.

ПОКАЗАТЕЛИ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ, 2005



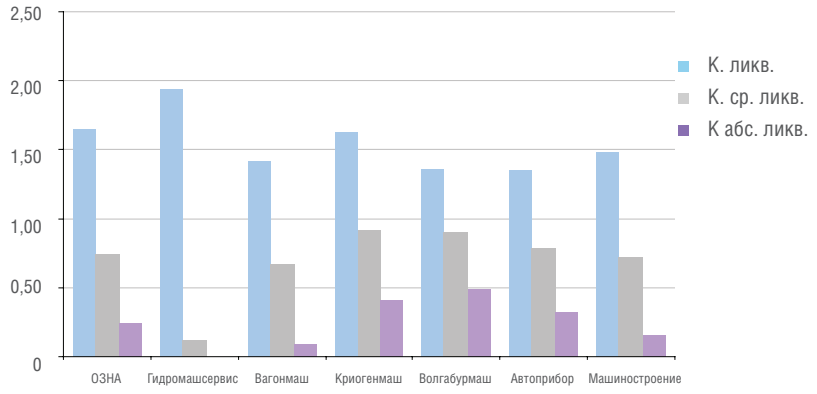
Источник: данные компаний, ГК «РЕГИОН».

Текущая ликвидность находится на приемлемом уровне.

Текущую ликвидность можно охарактеризовать как достаточную; динамика неоднородная. В 2005 году наблюдалось снижение текущей ликвидности до 1,65 с 1,93. Основной причиной послужили опережающие темпы роста кредиторской задолжности. В то же время, коэф. срочной ликвидности улучшился: 0,67 в 2004 году и 0,74 в 2005 году. Основной причиной улучшения показателя стал рост дебиторской задолжности в 2,4 раза. Вместе с тем, мы хотели бы отметить наличие просроченной задолженности в размере 40 млн. рублей и ухудшение показателей оборачиваемости дебиторской задолжности: 9,7 в 2004 году и 7,4 в 2005 году. Рост краткосрочных финвложений привел к существенному улучшению показателя мгновенной ликвидности: 0,24 в 2005 году против нуля в 2004 году.

По итогам девяти месяцев текущая ликвидность сохранилась на высоком уровне: показатели текущей и срочной ликвидности составили 1,50 и 0,90 соответственно.

ПОКАЗАТЕЛИ ТЕКУЩЕЙ ЛИКВИДНОСТИ, 2005



Источник: данные компаний, ГК «РЕГИОН».

Уровень долговой нагрузки крайне низкий: Долг/EBITDA в 2005 году составил 0,7х; с учетом предстоящего займа мы ожидаем роста до 1,2х.

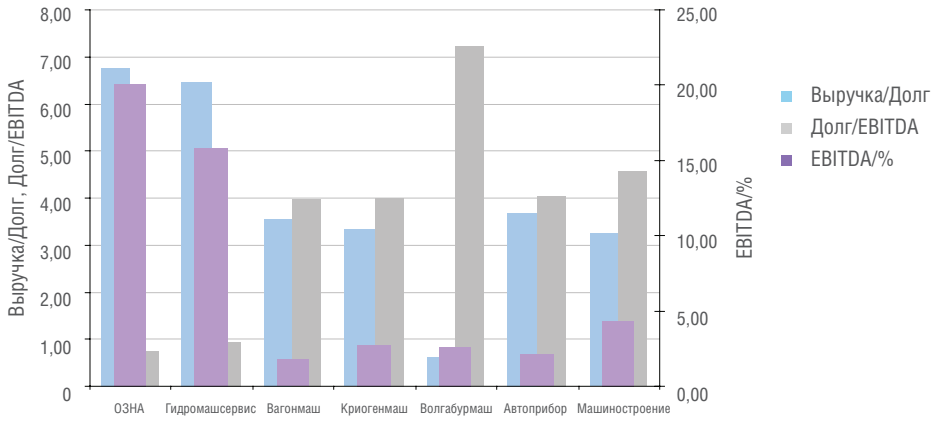
Уровень долговой нагрузки компании можно охарактеризовать как низкий. Финансовая задолжность в основном сформирована за счет краткосрочных кредитов и займов (91%). Долгосрочные обязательства компании представлены долгосрочным кредитом Сбербанка в размере 20 млн. руб., срок погашения которого приходится на апрель 2008 года. Краткосрочные кредиты преимущественно так же представлены ссудами Сбербанка, срок погашения которых приходится на апрель-май текущего года. В структуре баланса на долю финансовой задолжности приходится всего 24%, при этом собственный капитал компании покрывает финансовую задолжность практически вдвое. Отношение долга к EBITDA находится на очень низком уровне и составляет всего 0,7х, выручка превышает задолжность в семь раз, EBITDA двадцатикратно превосходит уровень процентных платежей.

По итогам девяти месяце долгосрочная задолжность практически не изменилась и составила 20 млн. руб. Вместе с тем, уровень краткосрочной задолжности увеличился практически вдвое (447 млн. руб.). Основной причиной нам видится необходимость компании финансировать свою быстро растущую производственную деятельность.

Динамика по Группе в целом соответствует показателям ОАО «ОЗНА».

Долговая нагрузка компании самая низкая среди всех предприятий машиностроительного сегмента, представленных на публичном долговом рынке.

ПОКАЗАТЕЛИ ДОЛГОВОЙ НАГРУЗКИ, 2005



Источник: данные компаний, ГК «РЕГИОН».

По уровню покрытия долговой нагрузки ОЗНА значительно превышает как рассматриваемые предприятия, так и средние показатели машиностроительного сегмента. Отметим, что уровень покрытия долга выручкой ОАО «АК ОЗНА» превышает соответствующий показатель Волгабурмаша в 11 раз, уровень покрытия процентных расходов — в 7,7 раз.

В 2005 году долговая нагрузка полностью покрывалась EBITDA. С учетом предстоящего займа мы ожидаем роста коэф. Долг/EBITDA до 1,2х. Вместе с тем, даже с учетом предстоящего займа уровень долговой нагрузки компании можно охарактеризовать как низкий. Из всех представленных на публичном долговом рынке предприятий машиностроительного сегмента сопоставимыми показателями обладают только ФГУП Адмиралтейские Верфи и Роствертол.

На аукционе по размещению ставка первого купона была установлена в размере 10,8% годовых, что соответствовало эффективной доходности к годичной оферте на уровне 11,1% годовых. Указанная ставка включала в себя премию за неликвидность (малый объем займа), премию за первичное размещение и премию за неизвестность эмитента.

При оценке «справедливого» уровня доходности к годичной оферте на вторичном рынке следует ориентироваться на динамику и текущие ставки облигаций компаний машиностроительного сегмента, сопоставимых по масштабам деятельности. Как было отмечено выше, ОЗНА обладает «хорошим» набором высокой операционной рентабельности и крайне низкой долговой нагрузкой. По данным показателям компания сопоставима с компанией «Гидромашсервис», но уступает ей по масштабу бизнеса (объему займа). С учетом вышесказанного, мы оцениваем «справедливую» ставку эффективной доходности к годовой оферте на вторичном рынке на уровне порядка 10,50–10,75% годовых (спрэд к теоретической «кривой» Гидромашсервиса порядка 50–75 б.п.). Таким образом, мы полагаем, что на вторичном рынке бумага имеет потенциал роста до 100,25–100,50% от номинала.

ОСНОВНЫЕ ПАРАМЕТРЫ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ЗАЙМОВ

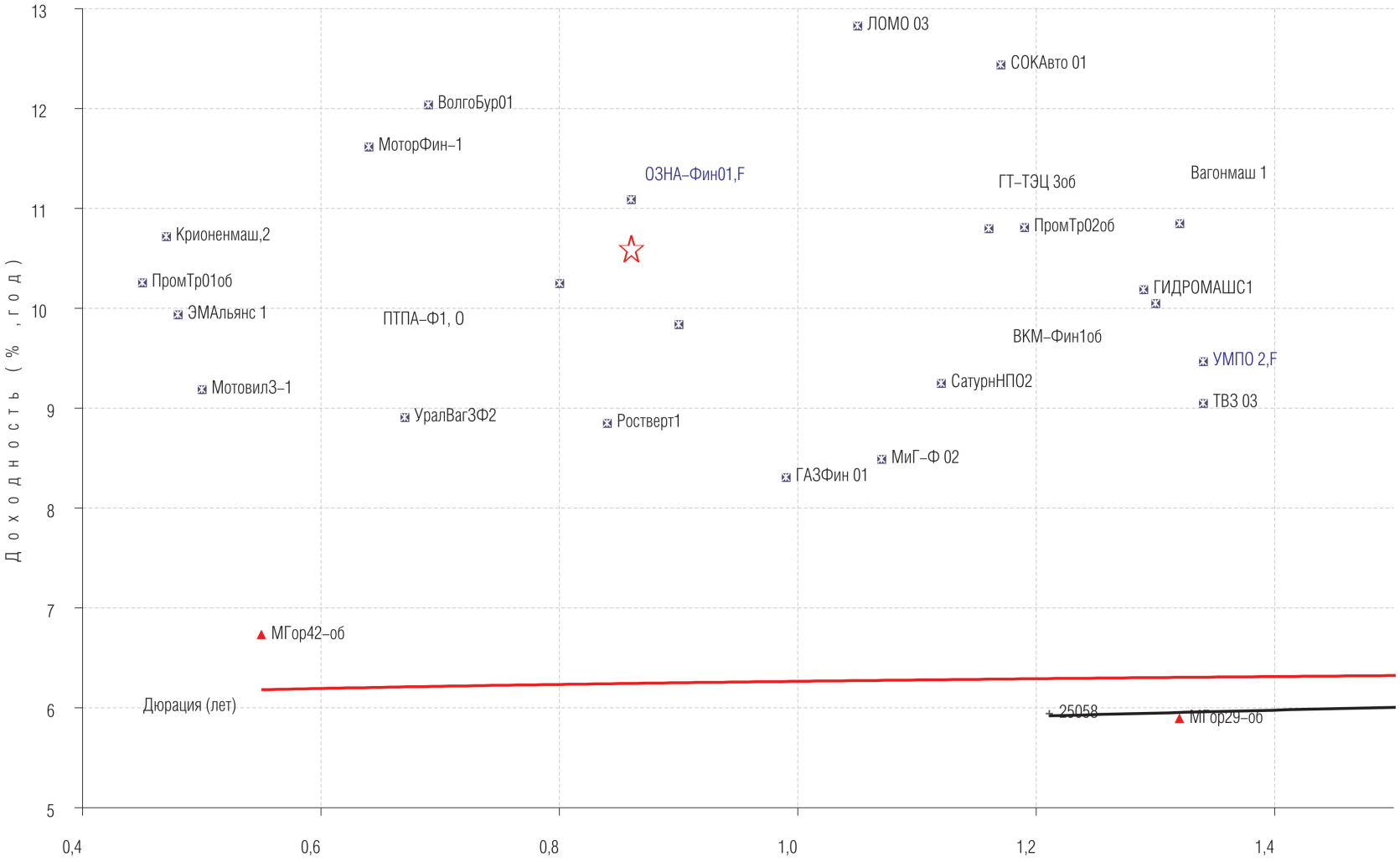
ВЫПУСК	ОБЪЕМ, МЛН. РУБ.	ДЮРАЦИЯ, ЛЕТ	ДОХОДНОСТЬ, %	СПРЭД, Б.П.
Вагонмаш, 1	300	1.33	10.65	456
Криогенмаш, 2	500	0.47	10.72	508
Автоприбор, 1	500	0.75	14.99	923
Волгабурмаш, 1	600	0.70	11.94	620
ПТПА-Финанс, 1	500	0.80	10.50	475
Гидромашсервис, 1	1 000	1.29	10.19	433
ОЗНА-Финанс, 1	500	0.88	10,50 – 10.75*	475 – 500

Источник: ММВБ, ГК «РЕГИОН».

ОСНОВНЫЕ ПАРАМЕТРЫ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ЗАЙМОВ

Млн. RUR	ОЗНА			Гидромашсервис			Криогенмаш			Волгабурмаш			Автоприбор			Вагонмаш		
Стандарты	РСБУ			РСБУ			РСБУ			РСБУ			РСБУ			РСБУ		
	2004	2005	%	2004	2005	%	2004	2005	%	2004	2005	%	2004	2005	%	2004	2005	%
Выручка	880,9	1 582,8	79,7%	2991	4 498	50,4%	1 163,8	1 881,9	61,7%	1 158,51	1 320,59	14,0%	1 902,7	1 847,6	-2,9%	885,2	2 077,90	134,7%
EBIT	139,6	305,8	119,1%	703	636	-9,5%	105,3	117,3	11,4%	222,42	244,95	10,1%	94,2	68,6	-27,2%	28,9	142,8	394,1%
EBITDA	148,1	317,3	114,2%	765	744	-2,7%	126,6	141,4	11,7%	274,56	300,80	9,6%	150,7	124,0	-17,7%	33,4	147,1	340,4%
ЧП	110,1	213,8	94,3%	651	474	-27,2%	14,9	72,1	384,1%	43,82	32,64	-25,5%	11,6	4,4	-62,4%	12,1	30,4	151,2%
% расходы	5,3	15,8	196,3%	23	47	104,4%	53,5	51,2	-4,4%	73,55	114,72	56,0%	53,8	59,3	10,3%	36,8	83,1	125,8%
Активы	445,9	988,9	121,8%	1868	3340	78,8%	1 538,1	1 717,1	11,6%	1 928,31	3 283,15	70,3%	1 173,9	1 273,0	8,4%	898,5	973,9	8,4%
СК	280,7	498,5	77,6%	1232	1811	47,0%	377,2	449,3	19,1%	794,59	825,44	3,9%	500,8	560,4	11,9%	106,3	138,8	30,6%
Долг	54,9	233,8	325,7%	123	696	465,9%	498,6	564,4	13,2%	535,54	2 174,16	306,0%	465,9	501,2	7,6%	346,7	584,1	68,5%
краткоср.	54,9	213,7	289,1%	92	518	463,0%	498,6	64,4	-87,1%	535,54	1 559,56	191,2%	440,6	431,0	-2,2%	346,7	284,1	-18,1%
долгоср.	0,0	20,1	100,0%	31	178	100,0%	0,0	499,9	100,0%	0,00	614,60	100,0%	25,3	70,3	177,3%	0	300	100,0%
Ч долг	53,6	120,7	125,2%	77,0	553,0	618,2%	455,3	266,1	-41,6%	284,82	1 293,47	354,1%	370,7	305,3	-17,7%	306,4	535,8	74,8%
Маржа EBIT	15,9%	19,3%	3,5%	23,5%	14,1%	-9,4%	9,1%	6,2%	-2,8%	19,20%	18,55%	-0,7%	5,0%	3,7%	-1,2%	3,3%	6,9%	3,6%
Маржа EBITDA	16,8%	20,1%	3,2%	25,5%	16,5%	-9,0%	10,9%	7,5%	-3,4%	23,70%	22,78%	-0,9%	7,9%	6,7%	-1,2%	3,8%	7,1%	3,3%
Маржа ЧП	12,5%	13,5%	1,0%	21,8%	10,5%	-11,3%	1,3%	3,8%	2,6%	3,78%	2,47%	-1,3%	0,6%	0,2%	-0,4%	1,4%	1,5%	0,1%
ROA	33,9%	30,6%	-3,3%	34,9%	14,2%	-20,7%	5,5%	9,0%	3,5%	7,51%	5,22%	-2,3%	6,7%	5,4%	-1,3%	5,9%	13,2%	7,3%
ROE	39,2%	42,9%	3,7%	52,8%	26,2%	-26,7%	3,9%	16,0%	12,1%	5,51%	3,95%	-1,6%	2,3%	0,8%	-1,5%	11,4%	21,9%	10,5%
Долг/Активы	0,12	0,24	0,12	0,07	0,21	0,14	0,32	0,33	0,01	0,28	0,66	0,38	0,40	0,39	-0,01	0,39	0,60	0,21
Долг/СК	0,20	0,47	0,27	0,10	0,38	0,28	1,32	1,26	-0,06	0,67	2,63	1,96	0,93	0,89	-0,04	3,26	4,21	0,95
Выручка/Долг	16,04	6,77	-9,27	24,32	6,46	-17,85	2,33	3,33	1,00	2,16	0,61	-1,55	4,08	3,69	-0,39	2,55	3,56	1,01
Долг/EBITDA	0,37	0,74	0,37	0,16	0,94	0,77	3,94	3,99	0,05	1,95	7,23	5,28	3,09	4,04	0,95	10,38	3,97	-6,41
Долг/EBIT	0,39	0,76	0,37	0,17	1,09	0,92	4,73	4,81	0,08	2,41	8,88	6,47	4,95	7,31	2,36	11,97	4,09	-7,88
EBITDA/%	27,8	20,1	-7,7	33,2	15,8	-17,4	2,4	2,8	0,4	3,73	2,62	-1,1	2,8	2,1	-0,7	0,9	1,8	0,9
EBIT/%	26,2	19,4	-6,8	30,5	13,5	-17,0	2,0	2,3	0,3	3,02	2,14	-0,9	1,8	1,2	-0,6	0,8	1,7	0,9
Доля долгоср. займов	0,0%	8,6%	8,6%	25,2%	25,6%	0,4%	0,0%	88,6%	88,6%	0,0%	28,3%	28,3%	5,4%	14,0%	8,6%	0,0%	51,4%	51,4%
К. ликв.	1,93	1,65	-0,28	1,45	1,94	0,49	0,90	1,63	0,73	1,00	1,36	0,36	1,22	1,35	0,13	0,94	1,42	0,48
К. ср. ликв.	0,67	0,74	0,07	0,10	0,12	0,02	0,41	0,92	0,51	0,42	0,90	0,48	0,71	0,79	0,08	0,66	0,67	0,01
К. абс. ликв.	0,00	0,24	0,24	-	-	-	0,04	0,41	0,37	0,23	0,49	0,26	0,15	0,32	0,17	0,05	0,09	0,04
Оборачив. А, об-в	1,98	1,60	-0,38	0,62	0,73	0,12	0,76	1,10	0,34	0,60	0,40	-0,20	1,62	1,45	-0,17	0,99	2,13	1,14
Оборачив. З, об-в	3,43	2,79	-0,64	0,17	0,30	0,13	2,14	3,90	1,76	1,25	1,15	-0,10	5,79	5,50	-0,29	4,20	5,30	1,10
Оборачив. ДЗ, об-в	9,70	7,38	-2,32	0,12	0,14	0,02	2,74	4,98	2,24	5,78	1,83	-3,95	5,46	6,38	0,92	1,84	6,89	5,05
Оборачив. КЗ, об-в	5,89	4,39	-1,50	0,14	0,17	0,03	1,64	2,55	0,91	1,37	3,88	2,51	9,48	9,68	0,20	1,94	7,91	5,97

23.01.2007


Доходность (%, год)
13
12
11
10
9
8
7
6
5
0,4
0,6
0,8
1,0
1,2
1,4
ЛОМО 03
СОКАвто 01
ВолгоБур01
МоторФин–1
ОЗНА–Фин01,F
ГТ–ТЭЦ 3об
Вагонмаш 1
Крионенмаш,2
ПромТр02об
ПромТр01об
ГИДРОМАШС1
ЭМАльянс 1
ПТПА–Ф1, 0
ВКМ–Фин1об
УМПО 2,F
МотовилЗ–1
СатурнНПО2
ТВЗ 03
УралВагЗФ2
Ростверт1
МиГ–Ф 02
ГАЗФин 01
МГор42–об
Дюрация (лет)
25058
МГор29–об

КОНТАКТЫ

ГРУППА КОМПАНИЙ «РЕГИОН»

ОРГАНИЗАЦИЯ ВЫПУСКОВ ЦЕННЫХ БУМАГ
Олег Дулебенец, Константин Ковалев, Владислав Владимирский
тел.: +7 (495) 777 29 64,
e-mail: dulebenets@region.ru, kovalev@region.ru, vladimirski@region.ru

АНАЛИТИЧЕСКИЕ ИССЛЕДОВАНИЯ
Александр Ермак, Константин Комиссаров
тел.: + 7 (495) 777 29 64,
e-mail: aermak@region.ru, komissarov@region.ru

ОПЕРАЦИИ С ОБЛИГАЦИЯМИ
тел.: +7 (495) 777 29 64
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)

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как предложение заключать договоры или совершать иные сделки с компаниями группы «РЕГИОН» или иными организациями, упомянутыми в настоящем обзоре. Мы не претендуем на полноту и точность изложенной информации. Наши клиенты и иные организации, упомянутые в настоящем обзоре, могут иметь интерес в совершении Вами любой сделки прямо или косвенно связанной с полученной Вами из настоящего обзора информацией. Компании группы «РЕГИОН» не несут ответственности за убытки, возникшие в результате использования информации, изложенной в настоящем обзоре. Любые операции с ценными бумагами, упоминаемыми в настоящем обзоре, могут быть связаны со значительным риском.