

SWOT	
СИЛЬНЫЕ СТОРОНЫ	СЛАБЫЕ СТОРОНЫ
<ul style="list-style-type: none"> • длительный (более 50 лет) опыт работы на рынке, широкая известность брэнда «ПТПА» среди потребителей, долгосрочное сотрудничество с крупнейшими компаниями ТЭК; • присутствие на всех сегментах базового рынка, широкий и диверсифицированный ассортимент продукции; • наличие высококвалифицированного персонала, имеющего многолетний опыт в части разработки и изготовления качественных изделий; • собственная научно-исследовательская и проектно-конструкторская база; • наличие необходимых производственных мощностей и полного технологического цикла изготовления арматуры; • эффективное функционирование внедренной в производство системы качества, что подтверждено сертификатом, выданным немецким органом по сертификации системы качества «RWTUV»; • высокая финансовая устойчивость Компании, низкая долговая нагрузка, высокие темпы роста; • высокая деловая репутация компании; • наличие собственных сбытовых сетей и маркетинговых служб; • проведение масштабной программы технического перевооружения. 	<ul style="list-style-type: none"> • зависимость Компании от состояния нефтегазовой, химической, топливной и энергетической отраслей РФ; • относительно низкий уровень платежеспособности спроса со стороны ряда отраслей-потребителей; • относительно небольшой масштаб бизнеса компании; • продолжающаяся реструктуризация Группы, отсутствие аудированной консолидированной отчетности по Группе.
ВОЗМОЖНОСТИ	УГРОЗЫ
<ul style="list-style-type: none"> • увеличение спроса на продукцию компании вследствие благоприятной конъюнктуры международного сырьевого рынка; • увеличение рынка трубопроводной арматуры, в результате активной политики газовых и нефтяных компаний по промышленной разработке новых перспективных месторождений; • формирование в ключевых отраслях-потребителях корпораций, претендующие на статус глобальных, что может обеспечить выход Группы на внешние рынки; • укрепление взаимоотношений с Потребителем за счет развития собственной торговой и сервисной сети, проведение мониторинга и модернизации собственной продукции; • рост объемов продаж за счет увеличения загрузки производственных мощностей компании; • продолжение реструктуризации бизнеса с концентрацией усилий на производство более рентабельной продукции. 	<ul style="list-style-type: none"> • проникновение на рынок новых игроков и ужесточение конкурентной борьбы в отдельных сегментах рынка как результат повышения привлекательности рынка; • вступление России в ВТО откроет отечественный рынок для крупнейших иностранных производителей промышленной арматуры, которые для завоевания рынка смогут использовать политику демпинговых цен; • передел традиционных рынков между существующими игроками; • относительно высокий уровень инфляции в России может привести к снижению рентабельности за счет роста издержек.

Группа ПТПА представила консолидированную отчетность за 2006 финансовый год.

Группа компаний «Пензяжпромарматура» — одно из крупнейших объединений промышленных, торговых и обслуживающих компаний в России и СНГ по производству и реализации промышленной трубопроводной арматуры, применяемой в тепловой и атомной энергетике, химической, нефтяной, газовой и других отраслях промышленности. Головной компанией Группы ПТПА выступает ОАО «Пензяжпромарматура», являющееся основным балансодержателем имущества и аккумулирующее основной объем выручки Группы.

В настоящее время ОАО «ПТПА» является управляющей компанией Группы ПТПА, деятельность которой включает основное сборочное производство. Кроме того, в Группу включаются конструкторское бюро, заготовительное и испытательное производства, а также собственные торговые дома, расположенные в Пензе, Москве, С.-Петербурге, а также на Украине и в Казахстане. В настоящее время процесс реструктуризации Группы продолжается, целью которого является оптимизация производственной и торговой частей бизнеса. Активы не связанные с основным видом деятельности ОАО «ПТПА» выводятся из состава Группы. ОАО «Пензяжпромарматура» работает на рынке уже более 50 лет, а Группа ПТПА является одним из лидирующих производителей промышленной трубопроводной арматуры на постсоветском пространстве.

Группа специализируется на выпуске изделий с высокой нормой прибыли, занимая в отдельных сегментах рынка доминирующие позиции.

Группа производит широкий спектр промышленной трубопроводной арматуры, а также комплектующие (электроприводы, редукторы и т.д.) для трубопроводной арматуры. Кроме продукции массового производства возможно изготовление отдельных видов продукции по индивидуальным заказам потребителей. Выпуск продукции ведется по полному технологическому циклу: от разработки конструкторской документации до сборки и испытания готового изделия, что позволяет гарантировать высокое качество продукции и обеспечить короткие сроки освоения новых изделий и их модернизацию. Группа специализируется на выпуске изделий с высокой нормой прибыли, занимая в отдельных сегментах рынка доминирующие позиции.

Клиентами Компании являются: ОАО «Газпром», АК «Транснефть», ЗАО «Атомсройэкспорт», НГК «Славнефть», ОАО «Северсталь», ОАО «Сургутнефтегаз» и другие крупные компании России и зарубежных стран.

Консолидированная выручка в 2006 году увеличилась на 8,6% и составила 2064 млн. руб. Замедление темпов роста объясняется:

- Отвлечением квалифицированных специалистов для ввода и отладки нового оборудования;
- Внедрением и отработкой новых технологий производства;
- Загрузкой производства новыми видами продукции (шаровые краны Ду 80–250 мм и Ду 700–1400 мм, шибберные задвижки Ду 300–1200). В результате предприятие вышло к началу 2007 г. с новой расширенной линейкой продукции, что принесет в 2007 г. дополнительно к выручке базисной продукции 350–500 млн.руб.

Согласно производственным планам компании, в 2007 году планируется увеличение показателя выручки на 21% до уровня 2,5 млрд. руб.

В отчетном периоде компания несколько ухудшила показатели операционной рентабельности. Так, маржа прибыли до налогообложения и процентов сократилась до 23,6% с 34% в предыдущем году, маржа чистой прибыли составила 15,4% против 26% соответственно. Снижение рентабельности объясняется ростом цен на материалы и комплектующие и нарастанием конкуренции со стороны иностранных производителей. Несмотря на это, операционная рентабельность Группы сопоставима с показателями крупнейших отечественных вертикально-интегрированных сталелитейных предприятий. Согласно нашим оценкам, в будущем рентабельность компании стабилизируется на отметке 20–25% (по показателю EBITDA).

ДАнные КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ОТЧЕТНОСТИ.			
Млн. руб.	2004	2005	2006
Выручка	1 170	1 901	2 065
темп, %	н.д.	62.4%	8.6%
ЕВІТДА	н.д.	692	488
маржа, %	н.д.	36.4%	23.6%
Чистая прибыль	121	497	318
маржа, %	10.3%	26.2%	15.4%

Источник: данные компании, оценки ГК «РЕГИОН».

Активы Группы на 1 января 2007 года на 77% представлены оборотными средствами. Внеоборотные активы на 65% представлены основными средствами, рост которых с начала 2006 года составил 15%.

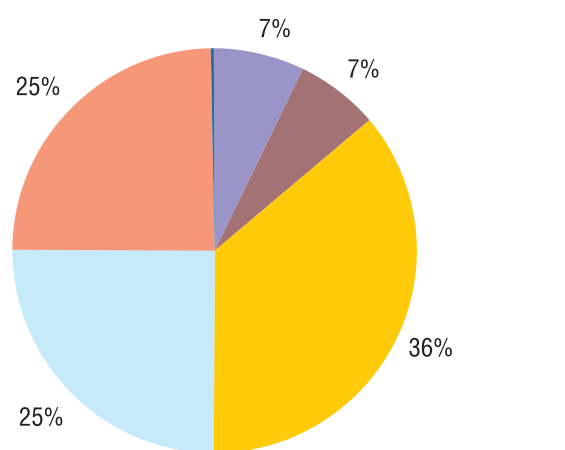
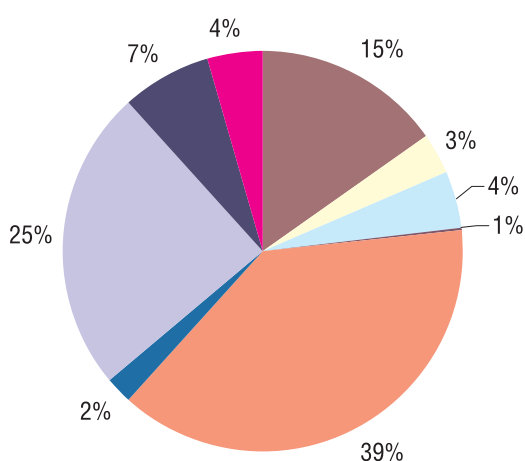
Оборотные активы Группы демонстрируют поступательный рост, в основном, за счет увеличения запасов и дебиторской задолженности, связанных с расширением масштабов деятельности Группы. По состоянию на 1 января 2007 года запасы составили 937 млн. рублей (38% совокупных активов).

Дебиторская задолженность формирует 24% активов Группы и представлена, в основном, задолженностью дебиторов ОАО «ПТПА» и ООО «ТД «Пензтяжпромарматура». Вся задолженность дебиторов Группы носит текущий характер, просроченная задолженность отсутствует.

В структуре пассивов ПТПА доминирует собственный капитал (формирует 50% совокупных пассивов).

Финансовый долг Группы на конец 2006 года составил 614 млн. рублей, увеличившись в три раза по сравнению с началом года. Весь финансовый долг компании представлен долгосрочной частью. Чистый долг ПТПА составляет 329 млн. руб.

СТРУКТУРА АКТИВОВ И ПАССИВОВ.



- Нематериальные активы
- Запасы
- Уставной капитал
- Долгосрочные займы
- Основные средства
- НДС
- Добавочный капитал и резервы
- Краткосрочные займы
- Незаввершенное строительство
- Дебиторская задолженность
- Нераспределенная прибыль
- Кредиторская задолженность
- Долгосрочные финвложения
- Краткосрочные финвложения
- Прочее
- Денежные средства

Источник: данные компании.

Уровень долговой нагрузки предприятия можно охарактеризовать как высокий: отношение финансового долга к прибыли до уплаты налогов, процентов и амортизации составляет 1,2х, при этом чистый долг компании на 33% ниже показателя EBITDA. Операционные денежные потоки покрывают процентные расходы четырнадцатикратно. Краткосрочные активы трехкратно превышают краткосрочные пассивы. Значительная доля денежных средств и краткосрочных финвложений позволяют рассчитывать по 46% краткосрочной суммарной задолженности.

ДАННЫЕ КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ОТЧЕТНОСТИ.		
х	2005	2006
Долг/ЕВITDA	0.3	1.2
ЕВITDA/%	33.2	14.0
Чистый долг/ЕВITDA	0.2	0.67
Текущая ликвидность	1.9	3.1

Источник: данные компании, оценки ГК «РЕГИОН».

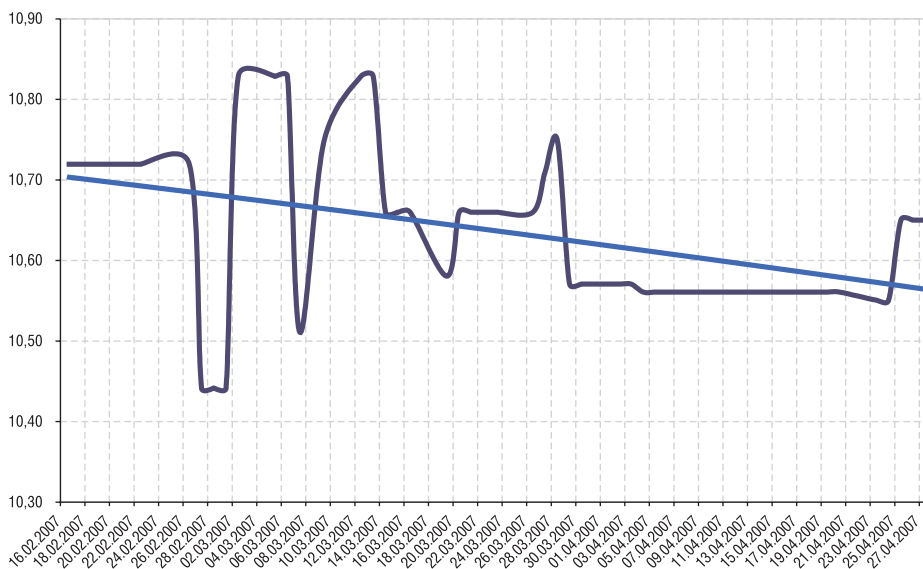
Положительная динамика большинства финансовых показателей Группы ПТПА по итогам 2006 года, высокая рентабельность и низкий уровень долговой нагрузки позволяет нам подтвердить высокий рейтинг кредитного качества компании (рассчитанный в соответствии с внутренней методикой ГК «РЕГИОН») на уровне «AAA».

ОБЛИГАЦИОННЫЙ ЗАЕМ	
Эмитент	ООО «ПТПА-Финанс»
Поручитель	ОАО «Пензяжпромартатура»
Объем выпуска	500 млн. руб.
Номинал облигации	1 000 руб.
Срок обращения	3 года
Дата размещения	15 ноября 2006 г.
Ставка купонов	1-й купон — определен на аукционе в размере 10,60% годовых, 2-й купон равен 1-му купону, 3–6 купоны — определяет эмитент
Количество купонных выплат	2 раза в год
Порядок досрочного выкупа	Через 1 год по номинальной стоимости
Организатор	БК «РЕГИОН»
Торговая площадка	ФБ ММВБ

На аукционе по размещению выпуска ставка первого купона была установлена в размере 10,6% годовых, что соответствовало эффективной доходности к годичной оферте на уровне 10,9% годовых. Указанная ставка включала в себя премию за относительно небольшой объем займа, премию за первичное размещение и премию за неизвестность эмитента.

Вторичное обращение облигаций началось на ФБ ММВБ 28 декабря 2006 г. За первые 4 месяца оборот торгов составил 85,3 млн. руб. на основной сессии и около 30 млн. руб. в РПС ФБ ММВБ. Относительно небольшой объем сделок мы связываем не столько с объемом займа, сколько с низким риском (высоким кредитным уровнем) при относительно высокой доходности. Как было отмечено выше, ПТПА обладает уникальным набором финансовых показателей: высокой операционной рентабельностью и крайне низкой долговой нагрузкой.

ДОХОДНОСТЬ ОБЛИГАЦИЙ ПТПА-ФИНАНС



С выходом на вторичный рынок наблюдается снижение доходности облигаций, в то же время, по нашим оценкам, потенциал роста цены далеко не исчерпан.

РЕЙТИНГИ ГК «РЕГИОН»		
Рейтинг	Название рейтинговой группы	Описание класса заемщика
AAA	Высоконадежный (+)	Долговые обязательства имеют самый высокий рейтинг; способность заемщика своевременно и полностью выполнить данные долговые обязательства является высокой относительно других российских заемщиков.
AA	Надежный (+)	Долговые обязательства с данным рейтингом более подвержены воздействию неблагоприятных перемен в коммерческих, финансовых и экономических условиях, чем долговые обязательства с рейтингом 1-го Класса. Тем не менее, заемщик характеризуется достаточной способностью своевременно и полностью выполнять данные долговые обязательства относительно других российских заемщиков.
A	Надежный (-)	
BVB	Удовлетворительный (+)	Долговые обязательства с рейтингом данного класса характеризуются более высоким кредитным риском относительно долговых обязательств российских заемщиков рейтинговой группы A и выше. Несмотря на то, что таким долговым обязательствам присуща некоторая степень надежности, они в большей степени подвержены неопределенности и влиянию неблагоприятных факторов по сравнению с другими российскими долговыми обязательствами (неопределенность или влияние неблагоприятных изменений в коммерческих, финансовых и экономических условиях могут привести к недостаточной способности заемщика своевременно и полностью выполнять данные долговые обязательства).
BB	Удовлетворительный (-)	
B	Посредственный (+)	Более высокая уязвимость эмитента с данным уровнем рейтинга при наличии неблагоприятных коммерческих, финансовых и экономических условий, однако в настоящее время имеется возможность исполнения долговых обязательств в срок и в полном объеме.
CCC	Посредственный (-)	
CC	Неудовлетворительный (+)	Данный рейтинг долговых обязательств означает, что на данный момент в условиях российского финансового рынка существует потенциальная возможность дефолта по данным долговым обязательствам. Своевременное выполнение данных долговых обязательств в значительной степени зависит от благоприятных коммерческих, финансовых и экономических условий. Вероятность невыполнения заемщиком данных долговых обязательств относительно других долговых обязательств российских заемщиков достаточно высока.
C	Неудовлетворительный (-)	
D	Дефолт	В отношении эмитента возбуждена процедура банкротства или предпринято аналогичное действие, но платежи или выполнение долговых обязательств продолжаются.

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)

Антон Коновалов (доб. 507; e-mail: konovalov@region.ru)

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

Синика Елена (доб. 549; e-mail: sinika@region.ru)

Трейдеры:

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

(095) 264 4372 (прямой)

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

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

Янковский Александр (доб. 585; e-mail: java@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 УПРАВЛЕНИЕ

Начальник управления:

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

Долговой рынок:

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

Фондовый рынок:

Константин Гуляев (доб. 140; e-mail: gulyaev@region.ru)

ДОВЕРИТЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Сергей Малышев (доб. 120; email: smalyshev@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: (495) 777 29 64

Факс: (495) 777 29 64 доб. 234

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.