



# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Александр Ермак [aermak@region.ru](mailto:aermak@region.ru)  
 Константин Комиссаров [kommisarov@region.ru](mailto:kommisarov@region.ru)

КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ  
 (по методике ГК «РЕГИОН»)

BB

### ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ГРУППЫ, МЛН РУБ.

| Показатель     | 2005  | 2006  | 2006 / 2005 |
|----------------|-------|-------|-------------|
| Выручка        | 2 344 | 3 234 | 38%         |
| ЕБИТДА         | 168   | 244   | 45%         |
| Чистая прибыль | 102   | 108   | 6%          |
| Активы         | 991   | 1 901 | 92%         |
| СК             | 395   | 499   | 26%         |
| Долг           | 394   | 1 096 | 278%        |

|                      |        |        |        |
|----------------------|--------|--------|--------|
| Маржа ЕБИТДА         | 7.17%  | 7.54%  | 0.37%  |
| Маржа чистой прибыли | 4.35%  | 3.34%  | -1.01% |
| ROE                  | 25.82% | 21.64% | -4.18% |

|                    |      |      |       |
|--------------------|------|------|-------|
| Долг / Активы      | 0.40 | 0.58 | 0.18  |
| Долг / СК          | 1.00 | 2.20 | 1.20  |
| Выручка / Долг     | 5.94 | 2.95 | -2.99 |
| Долг / ЕБИТДА      | 2.34 | 4.49 | 2.15  |
| ЕБИТДА / % расходы | 4.95 | 3.38 | -1.57 |

|             |      |      |       |
|-------------|------|------|-------|
| Козф. ликв. | 1.35 | 1.18 | -0.17 |
|-------------|------|------|-------|

### ГК «ИМПЛОЗИЯ»: КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ ПО ИТОГАМ 2006 Г.

Группа компаний «ИМПЛОЗИЯ» с 1993 года специализируется на оптовой и розничной реализации лекарственных препаратов и товаров аптечного ассортимента.

По предварительным оценкам «Фармэксперта», объем фармацевтического рынка России в 2006 году составил 11,5 млрд долларов США, что на 30% больше, чем в 2005 году (или 26% в рублевом эквиваленте). Потребление на душу населения составило около \$81, т.е. в среднем, каждый человек потребил на 2100 рублей в 2006 году.

В настоящее время ГК «Имплозия» является одной из крупнейших межрегиональных аптечных сетей, занимает лидирующее положение на рынке Поволжья. По данным ЦМИ «Фармэксперт» по итогам 2006 г. компания заняла 3-е место по количеству аптек, уступив только «АС 36,6» и «Ригла». По объему продаж ГК «Имплозия» занимает 4-е место.

Компания демонстрирует высокие темпы роста бизнеса: по итогам 2006 г. аптечная сеть (с учетом аптек-партнеров) увеличилась на 33% и представляет 341 аптеки (в т.ч. 237 или 70% собственных). Рост аптечной сети происходил как за счет открытия новых аптек, так и за счет приобретения работающих аптек и аптечных сетей.

По итогам 2006 г. согласно управленческой отчетности, выручка ГК «Имплозия» выросла по сравнению с предыдущим годом на 38% и составила около 3,234 млрд рублей. ЕБИТДА возросла на 45%. Активы Группы выросли почти вдвое (+92% к показателю 2005 г.) и составили 1,9 млрд рублей. Несмотря на рост долговой нагрузки, показатели покрытия долга находятся на приемлемом уровне. Показатели устойчивости и ликвидности находятся на относительно высоком уровне.

## ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИЙ РЫНОК И КОНКУРЕНТНАЯ СРЕДА В 2006 Г.

По предварительным оценкам ЦМИ «Фармэксперт», объем фармацевтического рынка России в 2006 году составил 11,5 млрд долл. США, что на 30% больше, чем в 2005 году. В связи с изменением курсов основных валют за истекший период рынок рос на 32% в евро и 26% в рублевом эквиваленте. Потребление на душу населения составило около 81 долл., т.е. в среднем, каждый человек потребил на 2100 рублей за истекший год, что составляет 2% от среднего распределенного дохода на одного жителя России. Для сравнения, в странах Европы этот показатель равен 7%, в США 9%.

Наибольшую долю рынка занимает коммерческий сегмент — 61% от общего объема. Рост сегмента составил 20%, что обусловлено высоким ростом доходов населения, а также более активной промоционной составляющей в процессе сбыта товара.

Высокие темпы роста российского рынка объясняются появлением сравнительно молодого сегмента рынка — программы дополнительного лекарственного обеспечения (около 24% от общего объема рынка). В 2006 году выписка ЛС льготным категориям гражданам в программе составила около 2,7 млрд долл. США, что более чем на 95% больше чем в 2005 году. В натуральных показателях (упаковки) сегмент сократился на 6%, т.е. выписка более дорогих ЛС увеличивается большими темпами за счет уменьшения выписки дешевых препаратов.

Прошедший 2006 год оказался чрезвычайно богатым на события для фармацевтической розницы. Нельзя не отметить, что сохраняются высокие темпы роста в розничном секторе российской экономики в целом, а не только на фармрынке. При этом происходит не только стремительное увеличение количества торговых точек у основных игроков и масштабная экспансия в регионы, но и компании меняются качественно, внедряя новые технологии, расширяя ассортимент, проводя рестайлинг и ребрендинг.

Период сравнительного затишья на розничном фармацевтическом рынке в начале 2006 г., когда ряд довольно крупных игроков практически не развивался, сменился во второй половине прошедшего года фазой ускоренного наращивания потенциала. По мнению экспертов ЦМИ «Фармэксперт», сигналом к началу активных действий могла послужить покупка российского фармдистрибьютора «Аптека-Холдинг» британской группой AllianceBoots и заявления руководства компании о начале активного освоения розничного сектора рынка. Серьезный интерес западных фармацевтических компаний подтвердился несколько позже, когда в тендере на покупку аптечной сети «ОЗ» появился еще один иностранный игрок — немецкая Celesio AG.

Однако и крупнейшие российские игроки фармрынка не оставались в стороне: в начале декабря было объявлено, что покупателем аптечной сети «ОЗ» стала группа «Протек», которая владеет компанией «Ригла». В случае консолидации активов аптечная сеть «Ригла» может сделать достаточно большой шаг в погоне за безусловным лидером отрасли — «Аптеки 36,6», которая также характеризуется активным ростом, прежде всего скупая региональных игроков. Только за период с июля по сентябрь 2006 г. «Аптеки 36,6» купили четыре аптечных сети, объединяющих суммарно 162 аптеки («Ригла» за тот же период — одну сеть, состоящую из 8 точек). Активно заявила о себе на рынке M&A сеть «Имплозия», которая выкупила в 3-м квартале контрольные пакеты акций в трех аптечных сетях, суммарно объединяющих 49 аптек.

По данным ЦМИ «Фармэксперт», по итогам 9 месяцев 2006 г. ГК «Имплозия» заняла 3-е место по количеству аптек, уступив только «АС 36,6» и «Ригла». По объему продаж ГК «Имплозия» занимает 4-е место.

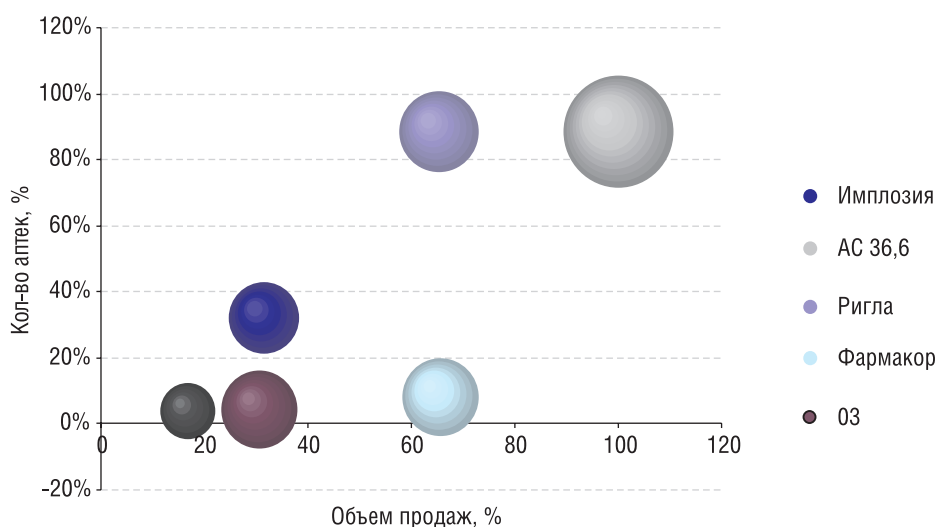
## ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ АПТЕЧНЫХ СЕТЕЙ ЗА 2006 Г.

| Аптечная сеть   | Кол-во аптек | Рост аптек к началу года | Относительный объем розн. продаж | Изменение за год относит. объема розн. продаж |
|-----------------|--------------|--------------------------|----------------------------------|---|
| АС 36,6         | 838          | 88%                      | 1.000                            | -   |
| Ригла           | 490          | 88%                      | 0.654                            | 0.129   |
| <b>Имплозия</b> | <b>341</b>   | <b>33%</b>               | <b>0.314</b>                     | <b>-0.107</b>                                 |
| Доктор Столетов | 262          | -11%                     | 0.175                            | -0.130  |
| Биотэк          | 238          | 0%                       | 0.223                            | -0.053  |
| Фармакор        | 196          | 8%                       | 0.355                            | -0.121  |
| Натур Продукт   | 188          | 4%                       | 0.167                            | -0.126  |
| ОЗ              | 146          | 4%                       | 0.307                            | -0.181  |

Источник: ЦМИ «Фармэксперт», ГК «РЕГИОН»

По темпам роста розничной сети компания занимает третье место среди предприятий отрасли. За 2006 год розничная сеть увеличилась на 112 аптек (+33%), существенно опередив остальные, сопоставимые по масштабам бизнеса, сети. Более агрессивные темпы роста показывает только Аптечная сеть 36,6 и компания «Ригла».

## ТЕМПЫ РОСТ АПТЕЧНЫХ СЕТЕЙ С НАЧАЛА 2006 Г. И ОТНОСИТЕЛЬНЫЙ ОБЪЕМ ПРОДАЖ.



Размер круга соответствует количеству аптек на конец 2006 г.

Источник: ЦМИ «Фармэксперт», ГК «РЕГИОН»

Наряду с экстенсивным ростом аптечных сетей крупнейшие игроки использовали различные способы увеличения бизнеса: кооперация с ритейловыми компаниями продовольственного рынка (например, «Здоровые люди» и «Патэрсон»), создание альянсов по проведению совместных программ лояльности покупателей («Аптеки 36,6», «Ригла»), диверсификация бизнеса (дополнительные медицинские услуги, торговля игрушками — «Аптеки 36,6», «Ригла»).

Говоря о перспективах отрасли в 2007 г. и ближайшие годы, несомненно можно отметить, что консолидация отрасли будет продолжаться, в первую очередь, за счет покупки и присоединения мелких региональных аптечных сетей к более крупным — претендующим на национальный статус.

## ОСНОВНЫЕ ИТОГИ РАЗВИТИЯ АПТЕЧНОЙ СЕТИ ГК «ИМПЛОЗИЯ»

Ведущая свою историю с 1991 года, Группа компаний «ИМПЛОЗИЯ» с 1993 года специализируется на оптовой и розничной реализации лекарственных препаратов и товаров аптечного ассортимента. В 2003 году с целью минимизации рисков, как экономических, так и юридических, учредителями было создано несколько компаний в соответствии с основными бизнес-процессами, реализуемыми в Группе: розничная торговля, оптовая торговля, логистика, охранная деятельность и прочие. Все бизнес-процессы и их оперативное управление осуществляются единой дирекцией. Все предприятия группы имеют общих учредителей.

Основными собственниками ГК «Имплозия» является топ-менеджмент: президент Грант Безрученко и генеральный директор Дмитрий Подгорнов (владеют по 29,5% долей).

**Имплозия — одна из крупнейших межрегиональных аптечных сетей; лидирующие позиции на рынке Поволжья.**

| ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ АПТЕЧНОЙ СЕТИ «ИМПЛОЗИЯ». |       |       |       |       |       |        |        |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
|   | 2000  | 2001  | 2002  | 2003  | 2004  | 2005   | 2006   |
| Оборот, млн руб.                              | 400   | 650   | 850   | 1 300 | 1 713 | 2 344  | 3 234  |
| Рост оборота                                  | 14%   | 63%   | 31%   | 53%   | 32%   | 37%    | 38%    |
| Всего аптек                                   | 61    | 82    | 108   | 128   | 191   | 258    | 341    |
| доля собственных аптек                        | 67%   | 65%   | 61%   | 62%   | 61%   | 60%    | 70%    |
| Рост кол-ва аптек                             | 74%   | 34%   | 32%   | 19%   | 49%   | 35%    | 33%    |
| в т.ч. собственных                            | 58%   | 30%   | 25%   | 20%   | 47%   | 33%    | 58%    |
| Количество позиций на складе                  | 4 000 | 4 550 | 5 000 | 6 000 | 7 000 | 10 000 | 10 800 |
| Количество сотрудников                        | 507   | 700   | 900   | 1 200 | 1 500 | 2 000  | 2 800  |
| Количество филиалов и представительств        | 5     | 6     | 6     | 6     | 7     | 8      | 11     |

Источник: данные компании, оценки ГК «РЕГИОН».

ООО «Имплозия» — быстро развивающаяся компания, на начало 2007 г. насчитывающая 237 собственных и порядка 104 партнерских аптек. Под брендом «Имплозия» сейчас работают аптеки, расположенные в Самарской, Саратовской, Ульяновской, Оренбургской и Пензенской областях. В 2006 г. были приобретены аптечные сети в Башкирии и Татарстане. Помимо этих регионов аптеки-партнеры представлены в Москве, Башкортостане, Татарстане, Чувашии и Мордовии. За 2008 г. аптечная сеть компании выросла на 33% (практически сохранив темпы роста предыдущего года) и составила 341 аптеки. При этом количество собственных аптек увеличилось на 58%, а их доля составила 70% против 60% годом ранее. Основные приобретения были осуществлены во второй половине года, поэтому не нашли свое отражение в полной мере в росте объема продаж, которые выросли за 2006 г. на 28%.

## SWOT АНАЛИЗ.

| Плюсы   | Минусы   |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• Одна из крупнейших региональных аптечных сетей; лидирующие позиции на рынке Поволжья.</li> <li>• Высокие темпы роста бизнеса, превышающие средние показатели крупнейших сетей.</li> <li>• Относительно высокая эффективность деятельности, ликвидность.</li> <li>• Высокая доля собственных средств.</li> <li>• Низкая долговая нагрузка, низкие затраты на обслуживание долга.</li> <li>• Прозрачная структура собственности.</li> <li>• Узнаваемый на региональном уровне брэнд.</li> <li>• Заинтересованность руководства в результатах, т.к. топ-менеджеры являются владельцами компании.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Относительно небольшой объем займа означает низкую ликвидность вторичного рынка (отсутствие спекулятивного интереса).</li> <li>• Государственное регулирование ценообразования на лекарства.</li> <li>• Относительно невысокая рентабельность розничных аптечных продаж в целом по отрасли.</li> <li>• Отсутствие консолидированной, аудированной отчетности по Группе компаний.</li> </ul> |
| Возможности   | Угрозы   |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• Сохранение лидирующих позиций на фармацевтическом рынке Поволжья.</li> <li>• Расширение географии присутствия.</li> <li>• Сохранение высоких темпов роста продаж, в т.ч. за счет роста благосостояния населения.</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Усиление конкуренции, в т.ч. в случае прихода на российский рынок международных компаний.</li> <li>• Возможность снижения рентабельности продаж (за счет экстенсивного развития и роста транспортных издержек).</li> <li>• Рост долговой нагрузки в период агрессивного роста компании.</li> </ul>  |

## ИТОГИ ФИНАНСОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ГК «ИМПЛОЗИЯ»

Согласно предварительной управленческой отчетности Группы компаний «Имплозия» консолидированная выручка по итогам 2006 превысила 3,234 млрд руб., EBITDA — более 243 млн руб., чистая прибыль — около 108 млн руб.

| ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ И ПОКАЗАТЕЛИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ГК «ИМПЛОЗИЯ» |          |          |          |
|--|----------|----------|----------|
| Динамика абсолютных показателей  | 01/01/05 | 01/01/06 | 01/01/07 |
| Валовая выручка (В)  | 1 713    | 2 344    | 3 234    |
| <i>Изменение (%) к уровню прошлого года</i>  | н.д.     | 136.82%  | 137.98%  |
| EBITDA   | 207      | 168      | 244      |
| Прибыль от реализации продукции  | 207      | 164      | 224      |
| EBIT   | 194      | 148      | 209      |
| Балансовая прибыль (БП)  | 180      | 114      | 137      |
| Чистая прибыль (ЧП)  | 173      | 102      | 108      |
| Проценты к уплате  | 14       | 34       | 72       |
| Активы (А)   | 666      | 991      | 1 901    |
| <i>Изменение (%) к уровню на начало периода</i>                                      | н.д.     | 148.76%  | 191.79%  |
| Собственный капитал (СК)   | 354      | 395      | 499      |
| <i>Изменение (%) к уровню на начало периода</i>                                      | н.д.     | 111.72%  | 116.69%  |
| Чистые активы (ЧА)   | 354      | 395      | 342      |
| Финансовый долг (ФД)   | 156      | 394      | 1 096    |
| Чистый долг (ЧД)   | 143      | 359      | 1 044    |
| <b>Показатели эффективности деятельности</b>   |          |          |          |
| Рентабельность продаж, %   | 12.08%   | 6.99%    | 6.93%    |
| Рентабельность по EBITDA, %  | 12.08%   | 7.17%    | 7.54%    |
| Рентабельность по ЧП, %  | 10.09%   | 4.35%    | 3.34%    |
| ROA, %   | 25.98%   | 10.29%   | 5.68%    |
| ROE, %   | 48.87%   | 25.82%   | 21.64%   |

В 2006 г. компания продемонстрировала позитивную динамику основных финансовых показателей: выручка выросла на 38%; активы выросла на 92%. Сравнительно небольшой рост чистой прибыли до 108 млн руб., мы связываем с агрессивным развитием сети.

| ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ КОЭФФИЦИЕНТЫ ГК «ИМПЛОЗИЯ» |          |          |          |
|--|----------|----------|----------|
| Коэффициенты                                   | 01/01/05 | 01/01/06 | 01/01/07 |
| <b>Показатели структуры капитала</b>           |          |          |          |
| Текущая ликвидность                            | 1.73     | 1.35     | 1.18     |
| Срочная ликвидность                            | 0.93     | 0.74     | 0.51     |
| Абсолютная ликвидность                         | 0.63     | 0.31     | 0.14     |
| КОСОС  | 0.42     | 0.26     | -0.11    |
| Коэффициент финансовой независимости (СК/А)    | 0.53     | 0.4      | 0.26     |
| <b>Показатели покрытия долга</b>               |          |          |          |
| Долг / Активы                                  | 0.23     | 0.40     | 0.58     |
| Долг / СК                                      | 0.44     | 1.00     | 2.20     |
| Покрытие долга выручкой (В/ Долг)              | 10.99    | 5.94     | 2.95     |
| Долг / ЕБИТДА                                  | 0.75     | 2.34     | 4.49     |
| ЕБИТДА / %                                     | 16.39    | 4.95     | 3.38     |
| <b>Показатели деловой активности</b>           |          |          |          |
| Оборачиваемость А, об-в                        | 2.57     | 2.83     | 2.24     |
| Оборачиваемость З, об-в                        | 5.14     | 5.4      | 4.22     |
| Оборачиваемость ДЗ, об-в                       | 21.93    | 23.98    | 11.28    |
| Оборачиваемость КЗ, об-в                       | 8.05     | 9.74     | 9.56     |

Показатели ликвидности, несмотря на их снижение по итогам 2006 г., остаются на приемлемом уровне. Коэффициент финансовой независимости снизился по итогам 2006 г. до 0,26, что остается приемлемым уровнем для компаний сферы розничной торговли. Агрессивная политика компании по развитию розничной сети продаж привела к увеличению долговой нагрузки, тем не менее показатели покрытия долга (выручка / долг, операционная прибыль / проценты к уплате) свидетельствуют о способности в полном объеме и своевременно обслуживать свою долговую нагрузку.

По итогам 2006 г. активы Группы выросли почти вдвое (+92%) и составили около 1,901 млрд рублей. Рост активов был связан, в первую очередь, с ростом собственной аптечной сети Группы, что отразилось на увеличении в 2,5 раза основных средств и более чем в 12 тысяч раз — нематериальных активов. Из оборотных активов можно выделить рост запасов, составивший почти 80% и обусловленный увеличением розничной сети и расширением ассортимента товаров.

| СТРУКТУРА АКТИВОВ ГК «ИМПЛОЗИЯ» |              |                    |                |
|---------------------------------|--------------|--------------------|----------------|
| Статья                          | тыс. руб.    | % к началу периода | Доля в Активах |
| <b>Внеоборотные активы</b>      | <b>634</b>   | <b>338.9%</b>      | <b>33.4%</b>   |
| Нематериальные Активы           | 157          | более 1,2 млн.%    | 8.3%           |
| Основные Средства               | 472          | 257.0%             | 24.8%          |
| Незавершенное строительство     | 2            | 120.6%             | 0.1%           |
| Долгосрочные финвложения        | 0            | 0.0%               | 0.0%           |
| Прочие внеоборотные активы      | 3            | 177.0%             | 0.2%           |
| <b>Оборотные активы</b>         | <b>1 267</b> | <b>157.6%</b>      | <b>66.6%</b>   |
| Запасы                          | 717          | 210.0%             | 37.7%          |
| НДС                             | 7            | 32.0%              | 0.4%           |
| Дебиторская задолженность       | 456          | 388.7%             | 24.0%          |
| Краткосрочные финвложения       | 12           | 13.5%              | 0.6%           |
| Денежные средства               | 51           | 144.0%             | 2.7%           |
| <b>АКТИВЫ</b>                   | <b>1 901</b> | <b>191.8%</b>      | <b>100.0%</b>  |

Источник: данные компании, расчеты ГК «РЕГИОН»

Основными источниками финансирования Группы в 2006 году были: нераспределенная прибыль (порядка 26% пассивов), долгосрочные (17%) краткосрочные (40%) кредиты и займы. Рост суммарного финансового долга составил по итогам года 178% и был связан с агрессивной политикой компании по наращиванию розничной аптечной сети.

| СТРУКТУРА ПАССИВОВ ГК «ИМПЛОЗИЯ»   |              |                    |               |
|------------------------------------|--------------|--------------------|---------------|
| Статья                             | тыс. руб.    | % к началу периода | Доля в П      |
| <b>Собственный капитал</b>         | <b>499</b>   | <b>116.7%</b>      | <b>26.2%</b>  |
| УК                                 | 0            | 127.3%             | 0.0%          |
| Дополнительный капитал и резервы   | 0            | 100.7%             | 0.0%          |
| Нераспределенная прибыль и фонды   | 498          | 116.7%             | 26.2%         |
| <b>Целевое финансирование</b>      | <b>0</b>     | <b>н.д.</b>        | <b>0.0%</b>   |
| <b>Долгосрочные обязательства</b>  | <b>329</b>   | <b>н.д.</b>        | <b>17.3%</b>  |
| Кредиты и Займы                    | 329          | н.д.               | 17.3%         |
| <b>Краткосрочные обязательства</b> | <b>1 073</b> | <b>190.3%</b>      | <b>56.5%</b>  |
| Кредиты и Займы                    | 767          | 194.5%             | 40.3%         |
| Кредиторская задолженность         | 298          | 175.3%             | 15.7%         |
| в т.ч. поставщики                  | 263          | 169.0%             | 13.8%         |
| первоочередная задолженность       | 31           | 288.7%             | 1.6%          |
| <b>ПАССИВЫ</b>                     | <b>1 901</b> | <b>191.8%</b>      | <b>100.0%</b> |

Источник: данные компании, расчеты ГК «РЕГИОН»

## ОСНОВНЫЕ ПАРАМЕТРЫ ЗАЙМА

|  |   |
|--|---|
| Эмитент                                    | ООО «Имплозия-Финанс»   |
| Поручитель                                 | ООО «Имплозия»  |
| Рейтинговая группа по методике ГК «РЕГИОН» | BB  |
| Объем выпуска                              | 300 млн руб.  |
| Номинал облигации                          | 1 000 руб.  |
| Дата размещения                            | 2 августа 2006 г.   |
| Дата погашения                             | 30 июля 2008 г.   |
| Ставка купонов                             | 1-й купон — определен на аукционе в размере 11,3% годовых,<br>2-й купон равен 1-му купону,<br>3–4 купоны — определяет эмитент |
| Количество купонных выплат                 | 2 раза в год  |
| Порядок досрочного выкупа                  | 6 августа 2007 г., по номинальной стоимости   |
| Организатор                                | БК «РЕГИОН»   |
| Со-Организатор                             | ЗАО «Русский Банк Развития»   |
| Андеррайтер                                | ОАО «АК БАРС» банк,<br>ЗАО «Международный Московский Банк»,<br>ЗАО «Газэнергопромбанк».                                       |
| Со-Андеррайтер                             | ООО «Премиум Капитал»   |
| Торговая площадка                          | ФБ ММВБ   |

## ОБЛИГАЦИОННЫЙ ЗАЕМ

2 августа 2006 г. Группа компаний «Имплозия» разместила дебютный выпуск двухлетних облигаций объемом 300 млн рублей.

Эмитентом облигаций является ООО «Имплозия-Финанс», на 100% принадлежащее ООО «Имплозия», образованное 05 сентября 2005 года с целью привлечения инвестиционных средств для предприятий Группы Компаний «Имплозия» (SPV-компания, не ведущая самостоятельной хозяйственной деятельности). Поручителем по займу является ООО «Имплозия» — основная компания Группы, на которую приходится более 75% выручки, и специализирующаяся на розничных продажах.

По выпуску предусмотрена годовая оферта по номиналу. В соответствии со структурой займа, ставка первого купона определена на конкурсе в размере 11,3% годовых, 2-й купон равен первому; ставки 3-го и 4-го купонов определяет эмитент. Доходность к оферте составила 11,63% годовых.

В начале октября 2006 г. началось биржевое вторичное обращение облигаций. За неполных шесть месяцев суммарный биржевой оборот превысил 477 млн рублей (2/3 из которых пришлось на основную сессию ФБ ММВБ), что на 59% превысило объем займа.

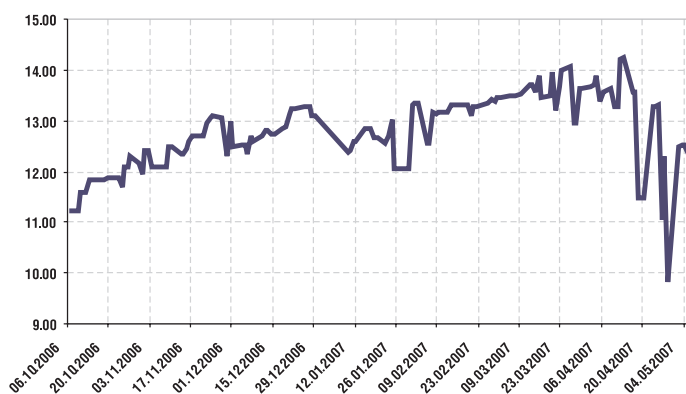
### ОБЪЕМ БИРЖЕВЫХ СДЕЛОК, МЛН РУБ.

|                         |        |
|-------------------------|--------|
| Основная сессия ФБ ММВБ | 338.64 |
| РПС ФБ ММВБ             | 139.06 |
| Всего                   | 477.69 |

Источник: ФБ ММВБ, ГК «РЕГИОН»

Неблагоприятная конъюнктура финансового рынка в конце 2006 г. обусловила повышение доходности облигаций Имплозия-Финанс,1 на вторичном рынке до 13,0–13,3% годовых, к началу мая 2007 года доходность облигаций снизилась до уровня порядка 11–12% годовых.

### ДОХОДНОСТЬ ОБЛИГАЦИЙ ИМПЛОЗИЯ-ФИНАНС



## 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.