



RUSSIAN CORPORATE DEBT

Инком-Авто:

купить за 60 секунд!

Инком-Авто – один из крупнейших операторов на розничном рынке недорогих автомобилей, осуществляющий продажи через сеть 14-ти автосалонов в Москве и за ее пределами.

Рублевые облигации компании предоставляют инвесторам хорошую возможность размещения краткосрочных средств: доходность выпуска Инком-Лада-2'10 составляет сейчас 12,4% к оферте через 4,5 месяца.

Снижение рисков, связанных с приобретением облигаций Инком-Авто, обусловлено рядом факторов. За последний год Компания показала положительную динамику продаж, рост рентабельности и ликвидности. Инком-Авто последовательно реализует стратегию выхода на региональные рынки, и демонстрирует взвешенный подход к долговому финансированию.

По отношению к ближайшему аналогу на рынке - размещенному в сентябре 2006 г. выпуску облигаций Автомир-Финанс - Инком-Лада-2'10 торгуется с премией 66 бп. Премия обусловлена меньшим масштабом бизнеса и несколько большей долговой нагрузкой. Однако по рентабельности и показателям ликвидности Инком-Авто имеет значительное преимущество перед Автомиром.

- Инком-Авто имеет сильные рыночные позиции по большинству марок, входящих в дилерский портфель
- Доля отечественных автомобилей в продажах снижается за счет роста объема реализации недорогих иномарок, наиболее динамично растущего сегмента автомобильного рынка
- Компания готовит аудит входящих остатков на 2007 г. и планирует предоставить консолидированную аудированную отчетность по международным стандартам за 2007 г.
- В январе-августе объем реализации составил 28 тыс. автомобилей, увеличившись на 10% по сравнению с аналогичным периодом 2005 г.
- Выручка увеличилась на 73%, EBITDA – на 88%, EBIT – на 102% за 6 мес. 2006 г. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года
- Увеличение доли продаж высокомаржинальных продуктов и услуг положительно отразилось на рентабельности. За 6 мес. 2006 г. существенно улучшилась валовая рентабельность, нормы EBITDA и EBIT по сравнению с аналогичным периодом 2005 г.
- За 6 мес. 2006 г. возросла долговая нагрузка по коэффициенту Долг/EBITDA, составив 3,7х по сравнению с 3,4 в 2005 г. По оценкам, данным менеджментом компании, относительно выручки, долга и нормы EBITDA на конец года, соотношение Долг/EBITDA снизится до 3х.

Параметры выпусков

Инком-Лада-1'07

Объем – 0,7 млрд руб., квартальные купоны, срок до погашения – 1 год, оферта на выкуп в ноябре 2006 г. по 70%. По выпуску предусмотрена амортизация по 15% номинальной стоимости в даты выплат второго и

Инком-Лада-2'10

Сектор	Розничная торговля
Bloomberg	INLADA
Эмитент	Инком-Лада
Объем	1,4 млрд руб.
Купон	11,75%, квартальный
Оферта	Февраль 2007, цена 100%
Погашение	Февраль 2010 года

Основные финансовые показатели Инком-Авто, USDm

МСФО (неаудированная)	2004	2005	6M2006
Выручка	278	374	250
ЕБИТ	12,8	15,6	13,8
ЕБИТДА	14,3	17,9	14,9
Активы	81	99	161
Собственный капитал	28	30	36
Долг	45	61	109
Норма ЕБИТ	4,6%	4,2%	5,5%
Норма ЕБИТДА	5,2%	4,8%	6,0%
Кэф. ликвидности	1,4	2,5	2,5
Краткоср. долг, %	90,9%	40,2%	34,3%
Долг/Собственный капитал	158,2%	204,8%	300,6%
Долг/Активы	55,8%	61,3%	67,7%
Долг/ЕБИТДА	3,1	3,4	3,7
Долг/ЕБИТ	3,5	3,9	4,0
ЕБИТДА/Проценты	2,1	2,0	2,7
ЕБИТ/Проценты	1,8	1,7	2,5

Источник: Инком-Авто



четвертого купонов. После амортизации объем в обращении составляет 490 млн. руб. Выпуск Инком-Лада-1'07 торгуется на бирже с доходностью к оферте 13,28%.

Инком-Лада-2'10

Объем – 1,4 млрд руб., квартальные купоны, срок до погашения – 3,5 года, оферта на выкуп в феврале 2007 г. по номиналу. В настоящий момент Инком-Лада-2'10 торгуется на бирже с доходностью к оферте 12,40%.

Рейтинги

Инком-Авто не имеет рейтингов от международных рейтинговых агентств.

Профиль эмитента

Группа компаний Инком-Авто – один из крупнейших розничных операторов на автомобильном рынке, с фокусом на сегменте недорогих автомобилей.

Основными направлениями деятельности компании являются:

- продажа автомобилей
- сервисное обслуживание
- продажа запчастей

Инком-Авто является официальным дилером заводов ВАЗ, ГАЗ, УАЗ, DAEWOO, KIA, HYUNDAI, RENAULT, Ford, CHERY, Opel, Chevrolet, Cadillac, занимая лидирующие позиции по продажам автомобилей этих производителей в Москве.

Также в автосалонах Компании представлен широкий выбор автомобилей с пробегом.

Компания имеет одну из самых обширных сетей автосалонов. На сегодняшний день в структуру компании входят 12 автосалонов и 12 технических сервисных центров в Москве, автоцентр в Санкт-Петербурге и Саратове.

С начала года в Москве было открыто 2 автосалона – мультибрендовый HYUNDAI и LADA и монобрендовый автосалон RENAULT.

Компания реализует стратегию развития, в соответствии с которой осуществляется экспансия в регионы, наращивание портфеля брендов и существенное увеличение количества автосалонов. К 2010 г. Инком-Авто планирует увеличить сеть продаж до 30 автосалонов по всей стране.

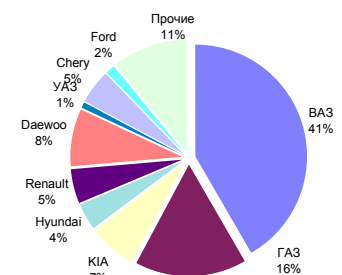
Общая площадь автосалонов на 1 октября 2006 г. составляла 84 тыс. кв. м., большая часть которых расположена на арендованных площадях. Два региональных автоцентра в Санкт-Петербурге и Саратове совокупной площадью 4,6 тыс. кв. м. находятся в собственности Компании.

Без учета продажи Тринити-моторз, приобретенной в апреле 2006 г., за 8 месяцев Инком-Авто реализовала 28 270 автомобилей. Это на 10% больше, чем за аналогичный период прошлого года или 75% от объема реализации в 2005 г.

В структуре продаж основную долю занимают автомобили отечественного производства, как в натуральном, так и в стоимостном выражениях. Несмотря на то, что доля автомобилей производства АвтоВАЗа сокращается, они по-прежнему являются основным источником выручки, формируя до 41% в натуральном и 30% в денежном выражении. Дальнейшее расширение портфеля брендов в

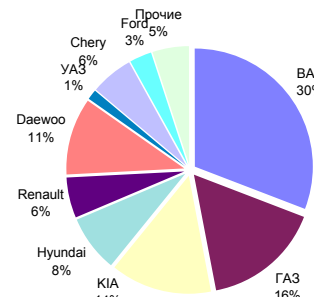
Инком-Авто – один из крупнейших операторов на розничном рынке недорогих автомобилей Москвы, осуществляющий продажи через 14 автосалонов в Москве и регионах

Структура продаж по производителям за 8 мес. 2006 г.



Источник: Инком-Авто

Структура продаж в денежном выражении за 8 мес. 2006 г.



Источник: Инком-Авто

Площадь автосалонов – 84 тыс. кв. м.

В январе-августе 2006 г. реализовано свыше 28 тыс. автомобилей. Рост на 10% по сравнению с аналогичным периодом 2005 г.

Доля отечественных автомобилей в продажах снижается за счет роста объема реализации недорогих иномарок



за счет наиболее популярных в России иномарок, входящих в TOP-10 по объему реализации, будет поддерживать эту тенденцию.

История создания

Созданная в 1991 г. Группа Компаний Инком-Авто стала одним из ведущих игроков на рынке розничных продаж автомобилей. Компания начинала развиваться как дилер отечественных автопроизводителей, а с 1995 г. в портфеле марок появились иностранные бренды, доля которых в продажах составила не менее 30% в январе-августе 2006 г.

В 2004 г. Инком-Авто первой в России увеличила срок гарантии на автомобили Lada до 5 лет или 75 тыс. км. пробега, тогда как производитель предоставляет гарантию только на 2 года.

В 2005 г. компании вышла в регионы, открыв современные автоцентры в Санкт-Петербурге – мультибрендовый салон KIA, HYUNDAI и DAEWOO и в Саратове – монобрендовый дилерский и технический центр Ford.

Структура группы

Юридически группа представляет собой холдинговую структуру во главе с ОАО «Холдинг «Инком-Авто». Конечным бенефициаром компании является Козловский Дмитрий Александрович.

Рыночные позиции

Благоприятная макроэкономическая ситуация в стране, рост благосостояния населения, развитие банковской системы и стремительное увеличение объемов потребительского кредитования, - все это обеспечивает высокие темпы роста компаний розничного сектора, степень развития которого отстает не только от развитых рынков, но и от ряда стран Восточной Европы.

Инком-Авто специализируется на перспективном сегменте рынка автомобилей эконом-класса отечественного и импортного производства, а также произведенных на территории России в режиме промышленной сборки. Высокий потребительский спрос в этом сегменте, позволяет компании ежегодно наращивать объем реализации автомобилей и выручки.

Инком-Авто работает в условиях регулируемой конкуренции. По сложившейся в отрасли практике производитель определяет количество дилеров на том или ином локальном рынке и их квоты. Появление нового дилера и, следовательно, увеличение объема предложения автомобилей происходит по воле производителя и на тендерной основе.

Компания имеет сильную рыночную позицию на Московском рынке по большинству марок, входящих в дилерский портфель.

По продажам автомобилей VAZ доля Инком-Авто составила 11% по сравнению с 8% в 2005 г.

Компания Инком-Авто является абсолютным лидером розничных продаж автомобилей ГАЗ на рынке с долей 16%.

В сегменте DAEWOO доля Компании – 22%.

Инком-Авто продолжает удерживать свою долю на рынке KIA и входит в тройку лидеров по продажам этой марки.

По розничным продажам RENAULT, Инком-Авто находится на 2-м месте после Автомира. Менеджмент прогнозирует значительный рост в продажах автомобилей Logan. Производитель увеличил квоты для Компании в связи с началом строительства монобрендового центра RENAULT.

***Дмитрий Александрович
Козловский – единственный
владелец Компании***

***Сильные рыночные позиции по
большинству марок, входящих в
дилерский портфель***

<i>Производитель</i>	<i>Доля рынка</i>
CHERY	25%
DAEWOO	22%
KIA	18%
ГАЗ	16%
RENAULT(импорт)	15%
УАЗ	13%
HYUNDAI	12%
VAZ	11%
RENAULT(Logan)	8%

Источник:Инком-Авто



Инком-Авто стала первой компанией на рынке, начавшей продажу автомобилей марки Chery, когда в июле 2006 г. на калининградском заводе Автотор была запущена промышленная сборка. Снижение отпускной цены производителя на 18% по сравнению с импортом из Китая, позволило автомобилям Chery попасть в самый привлекательный сегмент рынка с ценовым диапазоном 8-10 тыс. долл.

В мае 2006 г. Компания запустила новый для себя проект по продажам автомобилей УАЗ, став первым и единственным сертифицированным дилером в Москве.

Операционная деятельность

В отличие от продуктового ритейла, торговля автомобилями требует существенного объема финансирования оборотного капитала. Это рынок продавца, где заводы-производители устанавливают правила игры для дилеров, не только регулируя предложение, но и диктуя условия оплаты закупленных партий автомобилей. Как правило, дилерам требуется существенный оборотный капитал. Наиболее благоприятные условия оплаты предоставляют иностранные производители, тогда как наименее выгодные - у Российских:

- АвтоВАЗ, ГАЗ, УАЗ, Автотор (KIA, Chery), УзДэу (Daewoo), Hyundai – предоплата, отгрузка в течение месяца;
- Автофрамос(Renault) - отгрузка, оплата в течение 10 дней;
- Ford, Chevrolet - отгрузка, оплата в течение месяца.

Планы на будущее

Дилерский портфель Инком-Авто насчитывает 13 марок. В ближайшие два года планируется пополнение портфеля:

- в 2007 г. – Honda и GM-АвтоВАЗ
- в 2008 г. – Skoda и Volkswagen.

В 2007-2008 гг. большой объем инвестиций будет направлен на открытие новых автосалонов в Москве и регионах:

- до конца 2006 г. – в начале 2007 г. будут открыты еще 3 автосалона и крупный распределительный центр в подмосковном Подольске общей площадью 5 га.
 - монобрендовый FIAT (Москва)
 - монобрендовый SsangYong (Москва) и
 - автосалон Chery (Санкт-Петербург).
- в 2007 г. Инком-Авто планирует открыть 10 автосалонов в Москве и регионах. В Москве и Рязани появятся монобрендовые автосалоны Ford, еще один монобрендовый автосалон Ford откроется в Самаре. Монобрендовые автосалоны GM начнут работу в Москве и Барнауле, мультибрендовый автосалон ВАЗ и Chery – в Перми, автосалон Honda – в Москве, мультибрендовые Fiat и SsangYong – в Москве, Chery – в Санкт-Петербурге и монобрендовый автосалон Renault в Москве.
- в 2008 г. ожидается открытие трех автосалонов - монобрендовых Skoda и Renault в Москве и монобрендового автосалона Volkswagen в Липецке.
- в 2009 г. Компания планирует закончить реализацию крупномасштабного проекта по открытию мультибрендового автосалона «Битца» на 8 марок в Москве.

Высокие требования к оборотному капиталу, в связи с необходимостью предоплаты большинству производителей

Skoda, Honda, Volkswagen и GM-АвтоВАЗ пополнят дилерский портфель в 2007-2008 гг

В 2006 году было открыто два автосалона – мультибрендовый HYUNDAI и LADA и монобрендовый RENAULT

В конце 2006 – начале 2007 гг планируется открытие трех автосалонов, где будут представлены автомобили FIAT, SsangYong, Chery

10 автосалонов будут открыты в 2007 году

Общая площадь автосалонов удвоится за 4 года и превысит 170 тыс. кв. м.



- в 2010 г. запланировано открытие трех автосалонов в Москве монобрендовых Volkswagen и Chrysler и мультибрендового ВАЗ и GM.

Общая площадь автосалонов составит 123,8 тыс. кв. м. по итогам 2007 г., 135,8 тыс. кв. м. – в 2008 г., 158,8 тыс. кв. м. – в 2009 г. Всего в течение 4-х лет компания планирует удвоить площадь автоцентров до 172,2 тыс. кв. м.

Инвестиционная программа обойдется Инком-Авто в 70 млн долл. в 2007 -2008 гг., из которых 40 млн долл. будут освоены в 2007 г. и 30 – в 2008 г. Финансирование предполагается осуществлять в равном объеме из заемных и собственных средств.

На 2006 г. капитальные расходы были запланированы в размере 40 млн. долл., на 1 октября 2006 г. была освоена половина этой суммы.

На вторую половину 2007 года намечен выпуск третьего облигационного займа на сумму 1 -1,2 млрд рублей, сроком обращения 4-5 лет. Привлеченные средства планируется частично направить на рефинансирование первого выпуска облигаций.

Финансовая отчетность

Инком-Авто готовит отчетность входящих в группу компаний по РСБУ, а также предоставляет неаудированную консолидированную управленческую отчетность холдинга.

Мы проводили анализ на основании консолидированной управленческой отчетности за первое полугодие 2006 г. и два предшествующих года.

Компания планирует предоставить аудированную консолидированную отчетность по МСФО за 2007 г. Проводить аудит будет одна из компаний большой четверки. В настоящее время идет аудит входящих остатков на 2007 г.

Группа компаний Инком-Авто ожидает, что выручка по результатам 2006 г. (вместе с НДС) составит 520-540 млн долл., при валовой рентабельности в 16-16,5% и норме EBITDA на уровне 7%.

млн. долл.	2004	2005	1П2006		2004	2005	1П2006
				Валовая маржа	11,9%	13,6%	16,1%
				Маржа EBITDA	5,2%	4,8%	6,0%
Выручка	277,8	373,8	250,0	Маржа EBIT	4,6%	4,2%	5,5%
Валовая прибыль	33,0	50,8	40,3	Чистая маржа	1,8%	1,6%	3,1%
EBITDA	14,3	17,9	14,9				
EBIT	12,8	15,6	13,8	Долг/Выручка	0,16	0,16	0,22
Чистая прибыль	5,0	6,0	7,8	Долг/EBITDA	3,14	3,39	3,66
				Долг/EBIT	3,53	3,87	3,96
				Чистый долг/EBITDA	3,09	3,22	3,61
Активы	80,7	98,8	161,2	EBITDA/Проценты	2,08	1,99	2,73
Собственный капитал	28,5	29,6	36,3				
Долг	45,1	60,5	109,2	Долг/Активы	0,56	0,61	0,68
в т.ч. краткосрочный	41,0	24,3	37,5	Долг/Собственный капитал	1,6	2,0	3,0
Денежные средства	0,8	3,0	1,4	Краткоср. долг/Долг	90,9%	40,2%	34,3%
Процентные расходы	6,9	9,0	5,5	Текущая ликвидность	1,36	2,47	2,54
				Оборачиваемость деб. задолженности	37	29	42
				Оборачиваемость кред. задолженности	11	10	14

Источники: Инком-Авто

Прибыли и убытки

Выручка Компании в 2005 году составила 374 млн долл. и 250 млн долл. за первое полугодие 2006 г.

Рост выручки составил 35% по сравнению с аналогичным периодом 2005 г. Валовая прибыль увеличилась на 73% на фоне существенного улучшения валовой маржи с 12,6% до 16,1%.

Объем инвестиций в 2007-2008 гг составит 70 млн долл.

Третий выпуск облигаций на 1-1,2 млрд руб. во втором полугодии 2007 г.

Аудированная консолидированная отчетность по МСФО за 2007 г.

Увеличение доли продаж высокомаржинальных продуктов и услуг положительно отразилось на рентабельности



Наиболее рентабельными направлениями деятельности являются продажа запчастей, оснащение автомобилей дополнительным оборудованием и услуги техцентров.

Рост рентабельности в первом полугодии 2006 г. был связан с опережающим ростом выручки над себестоимостью и увеличением доли высокомаржинальных продуктов и услуг.

В структуре выручки 84% приходится на продажи автомобилей, 8% на дополнительное оборудование, 5% выручки обеспечивают техцентры и 2% - продажа запчастей.

В первом полугодии 2006 норма EBITDA от продажи автомобилей и дополнительного оборудования составила 5%, от оказания услуг технических центров – 18% и 20% – от продажи запчастей.

EBITDA увеличилась почти вдвое по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, а чистая прибыль – в 4,5 раза. Рентабельность EBITDA также улучшилась. Если в 2005 году наблюдалось некоторое снижение нормы EBITDA с 5,2 до 4,8%, то в первом полугодии 2006 рентабельность повысилась до 6%. Динамика рентабельности EBIT за рассматриваемый период демонстрировала аналогичную тенденцию, снизившись по итогам 2005 года с 4,6 до 4,2% и увеличившись до 5,5% в первом полугодии 2006 г.

Активы

Валюта баланса – 161,2 млн долл. За первые 6 месяцев 2006 года активы увеличились на 63% и более чем вдвое в течение года. Оборотные активы составляют 84% валюты баланса, из которых 64% валюты баланса - это дебиторская задолженность и запасы в соотношении 55/45%.

Доля основных средств – незначительна и составляет 7%, что объясняется низкой долей автосалонов, находящихся в собственности. Из 14 автосалонов, только 2 принадлежат Инком-Авто, в то время как остальные 12 – арендованы. В квадратных метрах соотношение собственных и арендованных площадей составляет 5/95%.

Средняя стоимость аренды для Инком Авто составляет 80 долл. в год. за 1 кв. м.

Долг

Долговая нагрузка Инком-авто находится на приемлемом уровне.

Финансовый долг компании составил в июле 2006 г. 109,2 млн долл., увеличившись на 80% по сравнению с концом 2005 г. Прирост долга в абсолютном выражении произошел благодаря привлечению в феврале 2006 г. второго облигационного займа на 1,4 млрд руб. (~50 млн долл.)

Соотношение Долг/EBITDA было в июле 2006 г. на уровне 3,7 против 3,4 в 2005 году.

Менеджмент Инком-Авто ожидает, что долг на конец года существенно не изменится по сравнению с первым полугодием, тогда, ориентируясь на оценку годовой выручки в 520-540 млн долл. и нормы EBITDA в 7%, соотношение Долг/EBITDA на конец 2006 г. составит около 3х.

В конце I полугодия финансовый долг составлял 34% валюты баланса, незначительно снизившись по сравнению с концом 2005 г., когда доля краткосрочного долга составляла 40%.

Компания планирует поддерживать соотношение финансового долга к собственному капиталу на уровне 3-4х.

За 6 мес. 2006 г.:

Выручка – 250 млн долл. – рост на 73%
EBITDA – 14,9 млн долл. – рост на 88%
EBIT – 13,8 млн долл. – рост на 102%

Рентабельность существенно улучшилась за 6 мес. 2006 г.

Валовая – с 12,6 до 16,1%
EBITDA – с 4,3% до 6%
EBIT – с 3,7% до 5,5%

Совокупные активы увеличились на 63% за первое полугодие 2006 г. и составили 161,2 млн долл.

Финансовый долг 109,2 млн долл.

В первом полугодии Долг/EBITDA увеличился до – 3,7х по сравнению с 3,4 в 2005 г.

Долг/EBITDA на конец 2006 г. может снизиться до 3х

60% финансового долга – долгосрочные займы и кредиты



Ликвидность

Ликвидность Инком-Авто несколько улучшилась по сравнению с концом 2005 года. Коэффициент текущей ликвидности составил 2,54 против 2,47 в конце 2005 года и 2,24 в первом полугодии.

В отличие от розничных сетей, для которых характерно значение коэффициента ликвидности менее 1, благодаря закупочной политике в отношении поставщиков, Инком-Авто, работая в сфере продажи автомобилей, вынуждена принимать условия крупных автопроизводителей и работать на условиях предоплаты.

Коэффициенты оборачиваемости также отражают эту тенденцию. Оборачиваемость дебиторской задолженности составляет 42 против 14 дней по кредиторской задолженности, что является улучшением относительно предыдущих отчетных дат.

Опережающий рост EBITDA и EBIT по сравнению с процентными расходами, привели к улучшению коэффициентов покрытия EBITDA/Проценты с 1,6 до 2,7 и EBIT/Проценты - с 1,4 до 2,5 год к году.

Ликвидность компании находится на достаточном уровне, для обеспечения ее текущей деятельности и обслуживания долга.

*EBITDA/Проценты – 2,7x
EBIT/Проценты – 2,5x*

Ликвидность Компании на достаточном уровне для обеспечения текущей деятельности и обслуживания долга

Сильные и слабые стороны компании

Сильные стороны:

- Концентрация на перспективном сегменте рынка автомобилей эконом-класса
- Сильные позиции по основным брендам. Компания является лидером по ряду реализуемых марок.
- Повышение информационной прозрачности. Компания готовится предоставить аудированную отчетность по МСФО по итогам 2007 г. в настоящее время проводится аудит входящих остатков на 2007 г. одной из компаний большой четверки
- Повышение рентабельности бизнеса
- Компания последовательно реализует стратегию выхода в регионы, наращивает портфель брендов и объемы продаж

Слабые стороны:

- Отсутствие аудированной консолидированной отчетности
- Высокие затраты на финансирование оборотного капитала, в связи с необходимостью предоплаты производителям
- Масштабная инвестиционная программа на ближайшие два года может привести к увеличению долговой нагрузки.



Инком-Авто на рынке облигаций

С момента размещения второго выпуска Инком-Авто, на публичный долговой рынок вышла компания Автомир, розничный оператор на автомобильном рынке, разместившая в сентябре 2006 г. облигационный займ на 1 млрд руб. с доходностью к годовой оферте 12%.

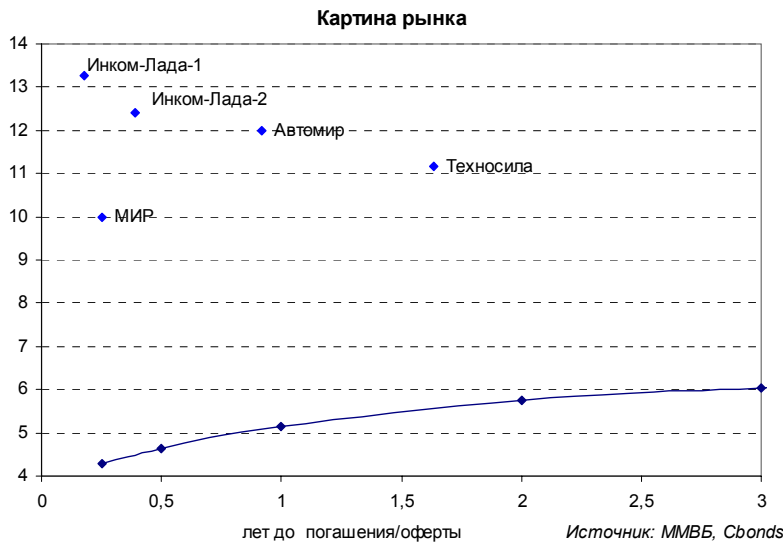
Мы проводим сравнение двух розничных операторов автомобильного рынка - Инком-Авто и Автомира на основе управленческой отчетности компаний за первое полугодие 2006 г.

По сравнению с Автомиром выручка Инком-Авто была в 1,8 раза ниже в первом полугодии 2006 г. Инком-Авто уступает Автомиру по балансовым коэффициентам, характеризующим долговую нагрузку.

Доля собственного капитала в структуре баланса у Инком-Авто 22% против 36% у Автомира, финансовый долг Инком-Авто превышает собственный капитал в 3 раза, тогда как у Автомира этот показатель составил 1,3 раза до размещения первого выпуска облигаций. Соотношение долга к активам также отражает более высокую долговую нагрузку Инком-Авто – 68% против 48% у Автомира.

С точки зрения рентабельности, Инком-Авто демонстрирует большую эффективность бизнеса. Норма EBITDA Инком-Авто составила 6% против 3,3% у Автомира. По показателю долг/EBITDA Инком-Авто незначительно уступала Автомиру до размещения последним облигационного займа на 1 млрд.руб.

На графике представлены выпуски облигаций некоторых компаний розничного сектора, которые мы считаем наиболее близкими аналогами выпускам Инком-Авто.



Инком-Авто по сравнению с другими компаниями отрасли, 1М2006

млн. долл.	Инком-Авто (управл)	Автомир (управл)
Выручка	250	457
ЕБИТ	13,8	-
ЕБИТДА	14,9	15,2
Активы	161	213
Собственный капитал	36	76
Долг	109	101
Норма ЕБИТ	5,5%	-
Норма ЕБИТДА	6,0%	3,3%
Коеф. ликвидности	2,5	1,1
Краткоср. долг, %	34,3%	87,5%
Долг/Собственный капитал	300,6%	133,2%
Долг/Активы	67,7%	47,5%
Долг/ЕБИТДА	3,7	3,3
Долг/ЕБИТ	4,0	-
ЕБИТДА/Проценты	2,7	-
ЕБИТ/Проценты	2,5	-

Источник: Компании

Инком-Авто уступает Автомиру по выручке долговой нагрузке

Рентабельность Инком-Авто вдвое лучше чем у Автомира, однако, по соотношению долг/ЕБИТДА Инком-Авто незначительно уступала Автомиру до размещения последним облигационного займа на 1 млрд.руб.

Инком-Авто имеет устойчивое финансовое положение, высокие темпы роста выручки и улучшающиеся показатели рентабельности, при сдержанной долговой политике.

Мы считаем второй выпуск облигаций Инком-Авто привлекательной альтернативой размещения краткосрочных фондов под высокую доходность – 12,4% к оферте через 4,5 месяца.



Бизнес-направление по операциям с долговыми инструментами

Исполнительный директор, руководитель направления

Александр Пугач, apugach@uralsib.ru

Управление продаж

Сергей Шемардов, начальник управления, she_sa@uralsib.ru

Елена Довгань, клиентский менеджер, dov_en@uralsib.ru

Анна Карпова, клиентский менеджер, kar_am@uralsib.ru

Татьяна Архипова, клиентский менеджер, tarkhipova@uralsib.ru

Дмитрий Кузнецов, клиентский менеджер, KuznetsovDE@uralsib.ru

Управление торговли

Андрей Борисов, ст. трейдер, bor_av@uralsib.ru

Чалов Вячеслав, трейдер, chalovVG@uralsib.ru

Аналитика

Дудкин Дмитрий, начальник управления, DudkinDI@uralsib.ru

Анастасия Залесская, ст. аналитик, zal_av@uralsib.ru

Кити Панцхава, аналитик, PantskhavaKS@uralsib.ru

Бизнес-блок по рынкам долгового капитала

Илья Зимин, директор, zimmin@uralsib.ru

Гузель Тимошкина, начальник отдела, tim_gg@uralsib.ru

Виктор Орехов, ст. аналитик, ore_vv@uralsib.ru

Аналитическое управление

Руководители управления

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Стратегия

Наталья Майорова, аналитик, mai_ng@uralsib.ru

Металлургия/Машиностроение

Кирилл Чуйко, аналитик, chu_ks@uralsib.ru

Дмитрий Смолин, аналитик, smolindv@uralsib.ru

Телекоммуникации

Константин Чернышев, руководитель управления, che_kb@uralsib.ru

Станислав Юдин, аналитик, yud_sa@uralsib.ru

Константин Белов, аналитик, belovka@uralsib.ru

Нефть и газ / Энергетика

Каюс Рапану, ст. аналитик, rap_ca@uralsib.ru

Алексей Кормщикова, аналитик, kor_an@uralsib.ru

Матвей Тайц, аналитик, tai_ma@uralsib.ru

Банки

Владимир Тихомиров, ст. экономист, tih_vl@uralsib.ru

Потребительский сектор

Андрей Никитин, аналитик, Nikitin_AI@uralsib.ru

Экономика России

Владимир Тихомиров, ст. экономист, tih_vi@uralsib.ru

Редактирование/Полиграфия/Перевод

Марк Брэдфорд, ст. редактор (англ. яз.), bra_ms@uralsib.ru

Юлия Прокопенко, ст. редактор, pro_ja@uralsib.ru

Андрей Пятигорский, ст. редактор, pya_ae@uralsib.ru

Юлия Крючкова, переводчик/редактор, kru_jo@uralsib.ru

Ольга Симкина, переводчик/редактор, sim_oa@uralsib.ru

Интернет / Базы данных

Андрей Богданович, специалист, BogdanovicAS@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как оферта или предложение делать оферты. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, УРАЛСИБ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни УРАЛСИБ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации. Все права на бюллетень принадлежат ООО «УРАЛСИБ Капитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ 2006