

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

МОНИТОР ПЕРВИЧНОГО РЫНКА

Основные итоги первичных размещений

Выпуск	Объем, млн. руб.	Первоначальный спрос, % от объема выпуска	Дата погашения/оферты	Доходность, %	Прогноз доходности от организаторов (эмитента)	
					min	max
4 апр Башкирэнерго, 3	1 500	127%	23.03.09	8.57	н.д.	8.56
4 апр Ренинс Финанс, 1	750	124%	02.04.08	10.67	10.00	11.00
4 апр Сувар-Казань, 1	900	105%	10.04.07	13.43	н.д.	н.д.
5 апр Омела Холдинг, 1	50	89%	03.10.07	19.26	н.д.	н.д.
5 апр Центр. Телегр., 3	700	105%	01.04.09	10.11	10.10	10.20
Всего:	3 900					

Объем выпусков, млрд. руб



■ корпоративные ■ муниципальные

Основные параметры предстоящих размещений

Дата	Выпуск	Объем, млн. руб.	Дата погашения/оферты	Прогноз доходности от организаторов (эмитента)		Оценка доходности от ГК РЕГИОН	
				min	max	min	max
12 апр	Москва-44	5 000	24.06.2015	н.д.	н.д.	6.87	6.90
13 апр	Лаверна, 1	1 000	08.04.2010	11.25	11.75	11.75	12.00
13 апр	Дикая орхидея, 1	1 000	16.04.2007	н.д.	н.д.	-	-
Всего:		7 000					

На прошлой неделе (3 – 7 апреля) произошло пять первичных размещений на сумму 3,9 млрд. руб. Наибольшее внимание рынка было привлечено к третьему выпуску Башкирэнерго, спрос на который на 27% превысил объем выпуска. Ставка первого купона была зафиксирована на уровне 8,3%, что соответствует доходности к оферте на уровне 8,56%. Достаточно большим спросом пользовался дебютный выпуск Ренинс-Финанса, спрос по которому на 24% превысил номинал выпуска. Ставка первого купона была зафиксирована на уровне 10,4%, что соответствует доходности к оферте на уровне 10,67%. Ренессанс Страхование стала первой из отечественных страховых компаний, привлечших средства на облигационном рынке; доходность к оферте дебютного выпуска соответствовала доходностям банков второго-третьего эшелонов. Отдельно стоит отметить выпуск Омелы-Холдинга. При объеме эмиссии в 50 млн. руб. ставка первого купона была зафиксирована на уровне 18%. По сути можно говорить об осуществлении выпуска т.н. «мусорных» облигаций.

На предстоящей неделе (10 – 14 апреля) на первичном рынке запланировано три размещения общим объемом 7,0 млрд. рублей. Наибольший интерес со стороны инвесторов мы ожидаем на аукционе по доразмещению облигаций Москвы, доходность к погашению которых оцениваем на уровне 6,87-6,90%. Из корпоративных выпусков наиболее интересным нам представляется дебютный выпуск компании Лаверна, справедливую доходность к оферте которой мы оцениваем на уровне 11,75-12,00%.

Справедливый уровень доходности дебютного выпуска ООО «Лаверна» мы оцениваем на уровне 11,75-12,00% годовых к оферте и рекомендуем принимать участие в аукционе.

Выпуск	Лаверна-1
Объем займа	1 000 000 000
Срок обращения	4 года
Оферта	1 год
Ставка купона	1-й – на конкурсе, 2-8-й – опр. эмитент
Выплата купонов	2 раза в год
Поручитель	ЗАО ««Лаверна-1», ООО «Лаверна-Новосибирск»
Организаторы	ФК Уралсиб

ООО «Лаверна»

ООО «Лаверна» выполняет функции единой управляющей компании и владеет большинством предприятий Группы «Лаверна». Группа компаний «Лаверна» - один из крупнейших поставщиков строительно-отделочных материалов в России; по собственным оценкам компании занимает до 9% российского рынка. Компания основана в 1992 году в Санкт-Петербурге. Основным направлением деятельности Группы является оптовая и розничная торговля отделочными материалами, товарами для дома и интерьера.

В качестве фактора, положительно характеризующего деятельность Группы, можно отметить позитивную динамику ее основных финансовых показателей. По предварительным оценкам оборот Группы в 2005 году составил \$451 млн., что на 21% выше значения предыдущего года. В 2003-2004 гг. ежегодный рост оборота находился в пределах 16-31%. Похожими темпами растет прибыль и активы Группы. Валовая маржа и EBITDA Группы стабильны и составляют порядка 24% и 8% соответственно.

Несмотря на более высокие темпы роста задолженности Компании, большинство показателей покрытия долга и долговой нагрузки находятся на приемлемом уровне. В частности, отношение совокупного и финансового долга к прибыли до уплаты процентов, налогов и амортизации составляет 3,22× и 1,57× соответственно. Отношение EBIT к процентным платежам находится на уровне 4,74×.

По состоянию на 1 октября на балансе Группы отражены заемные средства в размере \$54 млн. (+9% с начала года) Все привлеченные кредиты и займы носят краткосрочный характер и используются для пополнения оборотного капитала. Среди банков-кредиторов Группы - Сбербанк, Альфа-банк, Уралсиб, МБСП, ММБ, Внешторгбанк. Кроме привлечения обеспеченных займов Группа с 2004 года использует также факторинговое финансирование (\$10,3 млн.), сотрудничая с ОАО «Национальная факторинговая корпорация». В рамках валютной структуры долговых обязательств порядка 60% приходится на заимствования в долларах США, до 40% - на рублевые заимствования.

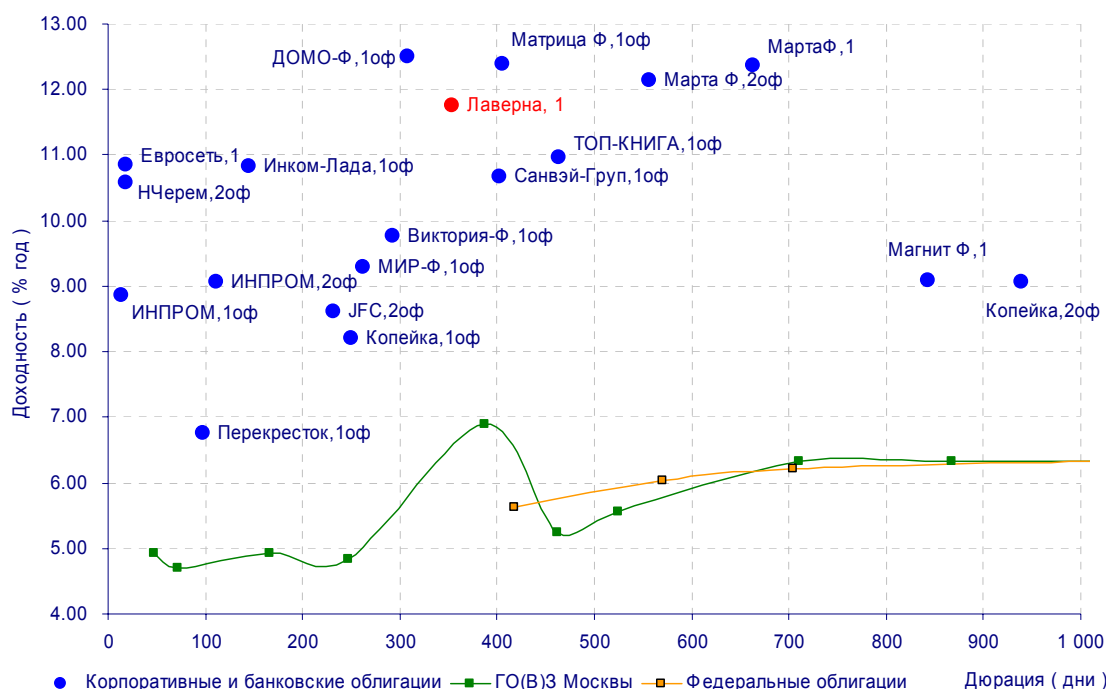
Основными факторами риска по данному займу, мы считаем, отсутствие аудированной консолидированной отчетности (т.к. предоставленная отчетность эмитента и поручителей не может в полной мере отразить масштабы и условия бизнеса Группы), а также продолжающаяся реорганизация Группы, которая должна завершиться созданием в 2006 году единой холдинговой компании, консолидирующей владение всеми активами Группы, в том числе не интегрированными сегодня в общую структуру собственности. Эмитент облигационного займа - ООО «Лаверна», со всеми принадлежащими ему долями и акциями, - войдет в целевую структуру как дочерняя организация новой холдинговой компании.

Учитывая выше обозначенные положительные факторы и факторы риска, мы считаем, что облигации должны нести достаточно существенную премию по доходности для инвесторов по отношению к обращающимся ценным бумагам торговых компаний.

Справедливый уровень доходности дебютного выпуска ООО «Лаверна» мы оцениваем на уровне 11,75-12,00% годовых к оферте. Вместе с тем, завершение реорганизации, а также подготовка и опубликование аудированной консолидированной отчетности Группы может существенно снизить риски, учитывая хорошие перспективы дальнейшего роста бизнеса Группы в связи с возможной активизации строительства в ближайшие годы.

	2003	2004	9м2005
Выручка	284 442	372 691	322 020
<i>Рост к прошлому году, %</i>	16,41%	31,03%	н.д.
ЕВИТДА	24 878	35 816	25 962
<i>Рост к прошлому году, %</i>	9,07%	43,97%	н.д.
Процентные расходы	2 303	3 864	4 174
Чистая прибыль	18 331	28 962	18 615
Активы	114 931	154 721	189 409
<i>Рост к прошлому году, %</i>	19,92%	34,62%	22,42%
Долг	54 373	83 872	111 503
<i>Рост к прошлому году, %</i>	92,56%	54,25%	32,94%
в т.ч. кредиторская задолженность	26 494	30 750	53 580
кредиты и займы	25 454	49 853	54 344
в т.ч. факторинг	0	9 433	10 348
прочие обязательства	2 425	3 269	3 579
Рентабельность по ЕВИТДА, %	8,75%	9,61%	8,06%
ЕВИТ / %	11,00	9,04	4,74
Долг / ЕВИТДА	2,19	2,34	3,22
Финансовый долг / ЕВИТДА	1,02	1,39	1,57
Выручка / Долг	5,23	4,44	3,85
Собственный капитал / Активы	0,53	0,46	0,41
Текущая ликвидность	1,79	1,59	1,48
Мгновенная ликвидность	0,19	0,23	0,20

Консолидированные результаты деятельности Группы «Лаверна», \$ тыс.
Источник: данные компании, оценки ГК «РЕГИОН».



Календарь первичного рынка

Дата	Эмитент	Объем выпуска, млн. руб.	Срок обращения, лет	Дополнительная информация
Ближайшие размещения				
12.04.06	Москва	5 000	14	
13.04.06	ЗАО "Дикая Орхидея", 1	1 000	3	Оферта через 1 год
13.04.06	ОАО «Столичные гастрономы...»	1 500	3	Оферта через 2 года
13.04.06	ООО "Лаверна"	1 000	4	Оферта через 1 год
18.04.06	ООО "ТуранАлем Финанс, 3"	4 000	6	Оферта через 1,5 года
26.04.06	ОАО "Собинбанк", 1	2 000	3	Оферта через 1,5 года
	Всего	14 500		
Зарегистрированные выпуски				
01.03.06	Банк Союз, 2	2 000	3	Ориентировочно в мае
17.02.06	Рос-ие коммунальные с-мы, 1	1 500	3	Ориентировочно в апреле
30.01.06	Инвестсбербанк, 1	1 200	3	Оферта через 1,5 года
26.01.06	АГроСоюз, 1	500	3	Оферта через 1год
26.01.06	Адамант-Финанс, 2	2 000	4	
26.01.06	Мосэнерго, 1	5 000	4	
25.01.06	Транскапиталбанк, 1	800	3	
27.12.05	ЦЕНТР-КАПИТАЛ, 1	1 000	2	
23.12.05	Акибанк, 1	600	3	Оферта через 1год
22.12.05	Моск-я топливная ко-ния, 1	750	3	Оферта через 1год
13.12.05	НПК Финанс, 1	1 500	4	
06.12.05	Газпромбанк, 2	5 000	7	
24.11.05	Автоприбор, 1	500	3	Оферта через 1,5 года
24.11.05	АрнестФинанс, 1	600	3	Оферта через 1год
24.11.05	Элемтэ, 2	600	4	Оферты через 1 и 3 года
14.11.05	МДМ-Банк, 3	6 000	3	Оферта через 1год
09.11.05	Русский Международный Банк, 1	1 000	3	Оферта через 1год
03.11.05	ПН-Лизинг, 2	150	3	
02.08.05	Внешторгбанк, 6	15 000	10	
13.07.05	Связной, 1	1 000	3	
19.05.05	Тинькофф-Инвест, 2	1 000	3	Оферта через 1год
17.05.05	ЕЭСК, 1	500	3	Оферта через 1,5 года
14.04.05	Микрон, 3	400	2	Оферта через 1,5 года
14.03.06	ООО«Камская дол.-Фин.»3	500	3	оферты через год, через два
21.03.06	ОАО«Ур-ий з-д прециз. сплавов»	1 500	4	Оферта через 2 года
13.03.06	Республика Саха (Якутия)	2 500		
16.03.06	ОАО" Татфондбанк"	1 500	3	Оферта через 1,5 года
28.03.06	ЗАО «Группа Джей Эф Си»	2 000	5	
28.03.06	ООО« АЦБК-Инвест»	1 500	5	Оферта ориентировочно через 18-24 месяца
30.03.06	ООО «ДЗ-Финанс»	400		
04.04.06	ООО «Синергия»	1 000	3	Оферта через 1,5 года
04.04.06	ООО «ЮНИМИЛК Финанс»	2 000		
06.04.06	ООО«СТАНДАРТ-ФИНАНС»	1 000		
06.04.06	«Глобус-Лизинг-Финанс»	500	3	
06.04.06	ЗАО« Сибирская Аграрная Групп	400	3	
	Всего	63 400		

Дата	Эмитент	Объем выпуска, млн. руб.	Срок обращения, лет	Дополнительная информация
Приняты решения о размещении облигаций				
03.04.06	Сивакадембанк	8 000		Три выпуска
04.04.06	ООО "Никосхим-Инвест"	1 500	3	
05.04.06	ОАО КБ "Петрокоммерц"	3 000	3	
05.04.06	ЕБРР	5 000	5	
06.04.06	ОАО «ВолгаТелеком» , ВТ-4.	3 000	7	
06.04.06	ЗАО "Финансбанк"	3 500	3	
	Всего	24 000		
Объявлено о намерениях выпустить облигации				
03.04.06	ООО "Агрика"	1 000	3	Оферта через 1,5 года
07.04.06	ОАО "Центртелеком"	3 000		До конца 2006 года
	Всего	4 000		



Группа компаний «РЕГИОН»

Группа компаний "РЕГИОН" объединяет динамично развивающиеся компании, оказывающие в совокупности целый спектр услуг на рынке ценных бумаг, в числе которых услуги в сфере брокерской (ООО «БК РЕГИОН»), депозитарной деятельности (ЗАО «ДК РЕГИОН»), доверительного управления ценными бумагами, управления инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами (ЗАО "РЕГИОН ЭсМ"), а также услуги финансового консультанта на рынке ценных бумаг (ЗАО "РЕГИОН ФК"). Компании группы обладают всеми необходимыми лицензиями для осуществления соответствующих видов деятельности. Профессионализм сотрудников компаний группы подтвержден рейтингами НАУФОР (АА – высокая степень надежности), журнала «Деньги», а также многочисленными опросами участников рынка ценных бумаг, проводимых информационными агентствами АК&М и Рос-БизнесКонсалтинг, 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 требуется какая-либо помощь, либо Вы захотите более подробно узнать о спектре оказываемых нами услуг, пожалуйста, свяжитесь с нами.

Многоканальный телефон: (095) 777-29-64 Факс: 975-24-48

Web-site: www.regiongroup.ru

Операции с акциями

Руководитель департамента:

Павел Ващенко (доб.335; e-mail: pvaschenko@regnm.ru)

Клиентское обслуживание:

Маргарита Петрова (доб.333;

e-mail: rita_petrova@regnm.ru)

Трейдеры:

Алексей Цырульник (доб.147;

e-mail: alexiz@regnm.ru)

Марина Муминова (доб.157;

e-mail: muminova@regnm.ru) и (095) 264-43-72 (прямой)

Аналитическое и информационное обслуживание

Директор по аналитике и информации:

Анатолий Ходоровский (доб.538;

e-mail: khodorovsky@regnm.ru)

Анализ финансовых рынков:

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

Константин Комиссаров (долговой рынок) (доб.428;

e-mail: komissarovl@regnm.ru)

Отраслевой и макроэкономический анализ:

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

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

Ольга Вышегородцева (доб.412; e-mail: ollga81@regnm.ru)

Операции с векселями

Павел Голышев (доб.303;

e-mail: golyshev@regnm.ru)

Виктория Скрыпник (доб.301;

e-mail: vvs@regnm.ru)

Елена Шехурдина (доб.463;

e-mail: lenash@regnm.ru),

Новикова Валентина(доб.543;

e-mail: valentine@regnm.ru)

Операции с облигациями

Петр Костиков (доб.471;

e-mail: kostikov@regnm.ru)

Сергей Гуминский (доб.433;

e-mail: guminskiy@regnm.ru)

Игорь Каграманян (доб.575;

e-mail: kia@regnm.ru)

Организация программ долгового Финансирования

Олег Дулебенец (доб.584;

e-mail: dulebenets@regnm.ru)

Константин Ковалев (доб.547;

e-mail: kovalev@regnm.ru)

Доверительное управление

Игорь Куртепов (доб.121)

e-mail: andrey@regnm.ru

Страницы компании в информационной системе **REUTERS: <REGION>**

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как предложение к заключению сделок с компаниями группы «РЕГИОН». Мы не претендуем на полноту и точность изложенной информации. Наши клиенты могут иметь позицию или какой-либо иной интерес в любой сделке прямо или косвенно упомянутой в тексте настоящего обзора. РЕГИОН не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем обзоре. Любые операции с ценными бумагами, упоминаемыми в настоящем обзоре, могут быть связаны со значительным риском.