

ОБЛИГАЦИОННЫЙ ЗАЙМ ОАО «Лианозовский молочный комбинат»

Сентябрь 2001

Саймон Вайн

(095) 745-7896

simon_vine@alfabank.ru

Начальник Управления
ценных бумаг
с фиксированной доходностью

Контактные лица:

Сарибеков Артур

(095) 745-7401

asaribekov@alfabank.ru

Старший вице-президент,
Зам. начальника Управления
ценных бумаг
с фиксированной доходностью

Кузнецов Александр

(095) 795-3687

akuznets@alfabank.ru

Начальник отдела
структурированных
продуктов

Храпченко Людмила

(095) 795-3743

lhrapch@alfabank.ru

главный специалист отдела
структурированных продуктов

Панков Игорь

(095) 786-4892

ipankov@alfabank.ru

специалист отдела
продаж

Ремизов Илья

(095) 795-3714

iremizov@alfabank.ru

специалист отдела
продаж

Гороховская Ольга

(095) 786-4877

ogorohov@alfabank.ru

аналитик

ОАО «Лианозовский молочный комбинат»

- Группа компаний «Вимм-Билль-Данн» является крупнейшим национальным производителем продуктов питания. Доля компании на российском рынке соков, сокосодержащих напитков и молочных продуктов составляет более 30%.
- Годовой объем продаж группы ВБД в 2000 г. составил 484 млн. долл.
- В 2001 г. группа ВБД первая из российских компаний получила международный сертификат соответствия British Retailer Consortium, который признается всеми торговыми сетями в странах ЕС.
- ОАО «Лианозовский молочный комбинат» – основное предприятие ВБД – крупнейшее молочное предприятие в Европе с годовым оборотом более 250 млн. долл. и прибылью до уплаты налогов, процентов и амортизации за 2000 г. – 42 млн. долл.
- В рейтинге «Эксперт 2000» ЛМК занял первое место среди компаний с наибольшей производительностью.

Рекомендации:

Покупать облигации ОАО «Лианозовский молочный комбинат»

Основания:

- первый займ крупной компании в пищевой отрасли, что позволяет диверсифицировать отраслевые риски;
- сочетание годовой оферты с частой (квартальной) выплатой купона;
- ставка по купонам, начиная со второго, индексируется к ставке рефинансирования ЦБ, что позволяет нивелировать воздействие краткосрочных колебаний на рынке;
- ликвидность вторичного рынка обеспечивается андеррайтером выпуска;
- удобная инфраструктура обращения

**ОАО «Лианозовский молочный комбинат»
(Вимм-Билль-Данн)**

Балансовый отчет¹

млн. долл.	1 пол. 2001	2000	1999	1998	1997
Внеоборотные активы	92	80	49	33	60
<i>Основные средства</i>	51	50	37	16	50
<i>Прочие внеоборотные активы</i>	41	30	12	17	10
Текущие активы	65	69	39	25	43
Всего активы	157	149	88	58	103
Текущие обязательства	70	70	38	13	13
Долгосрочные обязательства	11	8	4	12	0
Собственный капитал	70	49	33	33	54
Нераспределенная прибыль	6	22	13	0	36
Всего собственный капитал и обязательства	157	149	88	58	103

Отчет о прибылях и убытках

млн. долл.	1 пол. 2001	2000	1999	1998	1997
Выручка	180	253	187	202	203
Валовая прибыль	36	62	22	44	38
Операционная прибыль	12	23	18	42	37
Прибыль от ФХД	9	26	16	35	38
ЕВИТДА	N/a	42	20	36	N/a
Расходы на выплату процентов	3	0,24	0	0	0
Налоги	2	4	2	2	4
Отвлеченные средства	0	0	0	33	0
Чистая прибыль	6	22	13	0	36

Показатели финансовой устойчивости

	1 пол. 2001	2000	1999	1998	1997
Валовая рентабельность, %	20,00	24,51	11,76	21,78	18,72
Операционная рентабельность, %	6,67	9,09	9,63	20,79	18,23
Чистая рентабельность, %	3,33	8,70	6,95	--	17,73
Рентабельность активов, %	7,84	28,03	17,81	--	34,95
Рентабельность собственного капитала, %	20,17	53,66	39,39	--	66,67
Все обязательства к прибыли до уплаты процентов, налогов и амортизации, х	N/a	1,82	2,10	0,69	N/a
Покрытие процентов, х	N/a	175	N/m	N/m	N/a
Долговая нагрузка на СК, х	0,71	0,99	0,61	0,24	0,08
Текущая ликвидность, х	0,93	0,99	1,03	1,92	3,31

¹ Источник финансовой информации: годовые отчеты Компании по РСБУ

Описание компании

Группа компаний «Вимм-Билль-Данн» (ВБД) была создана в 1992 г. на базе ОАО «Лианозовский молочный комбинат» со 100% участием российского капитала, а с 1993 г. начался выпуск продукции под торговой маркой «Вимм-Билль-Данн».

На сегодняшний день группа является крупнейшим национальным производителем продуктов питания. Ассортимент компании составляют 266 видов молочных продуктов, 149 видов соков и сокосодержащих напитков.

В структуру группы входит 14 молочных комбинатов в России и странах СНГ², а также собственная дистрибьюторская сеть в Москве и в регионах, охватывающая более 40 городов. Доля компании на российском рынке стерилизованного молока составляет 33%, йогуртов – 35%, натуральных соков и сокосодержащих напитков – более 30%. Оборот группы в 2000 г. увеличился почти на 20% и составил 484 млн. долл. Общие инвестиции в производство с 1995 года составили более 78 млн. долл.

ОАО «Лианозовский молочный комбинат» (ЛМК) является основным предприятием группы, ему принадлежит 43,06% московского рынка молочных продуктов. Это крупнейшее молочное предприятие в Европе, чей годовой объем продаж превышает 250 млн. долл., а чистая прибыль в 2000 г. составила 22 млн. долл.

Стратегические цели компании

- Нарастивание объемов продаж группы ВБД с 484 млн. долл. в 2000 году на 40% в 2001 году;
- Нарастивание доли экспорта в общем объеме продаж с 0,3% в 2000 году до 3,0% в 2002 году;
- Техническое перевооружение молокозаводов, входящих в группу (Киевского, Бишкекского, Уфимского, Тимашевского); реализация инвестиционных программ для поставщиков сырого молока в

² В том числе: Лианозовский, Царицынский и Раменский молочные комбинаты, Завод детских молочных продуктов (Москва), молочные комбинаты в Анино, Туймазы, Новосибирске, Карасуке, Владивостоке, Нижнем Новгороде, Уфе, на Кубани (Тимашевск), на Украине (Киев), в Киргизии (Бишкек).

Нижегородской и Новосибирской областях и в Краснодарском крае;

- Строительство молочного комбината в Ленинградской области с проектной мощностью переработки 400-500 т молока в день к 2003 г.;
- Увеличение доли на региональных рынках за счет приобретения до 2012 г. 12-15 предприятий молочной промышленности в наиболее перспективных регионах России и стран СНГ;
- Завоевание доли международного рынка молочных продуктов и соков путем расширения географии производства и продаж.

Текущие достижения

- В 2000 г. выручка ОАО «Лианозовский молочный комбинат» составила 7,1 млрд. руб. (\$253 млн.), что на 35% больше, чем в 1999 г. Валовая прибыль выросла почти в 3 раза и составила 1,7 млрд. руб. (\$62 млн.), а чистая прибыль достигла 610 млн. руб. (\$22 млн.);
- В 2000-2001 гг. ЛМК приобрел контрольные пакеты Киевского гормолзавода №3, молочного комбината «Бишкексут», и около 50% «Уфамолагропром»;
- В 2000 г. более 60% продаж группы «Вимм-Билль-Данн» обеспечил ЛМК;
- ЛМК выпускает продукцию под такими популярными торговыми марками, как «Домик в деревне» и «Чудо»;
- В рейтинге «Эксперт 2000» ЛМК занял первое место среди компаний с наибольшей производительностью;
- В 2001 г. ВБД стал первой российской компанией, получившей международный сертификат соответствия British Retailer Consortium, который признается всеми торговыми сетями в странах ЕС, что открыло компании доступ на международные рынки.

Долговые заимствования

По данным на начало 2001 г., общий объем привлеченных средств комбината составил 840 млн. руб. (\$29,8 млн.).

Ранее компания облигации не выпускала, однако в ее планы входит выход на международные рынки капитала в период до

2007 г. в форме выпуска депозитарных расписок или облигаций.

Сильные стороны компании как заемщика

- Позиция лидера в производстве молочной продукции, соков и сокосодержащих напитков в России, диверсифицированная структура производства и сбыта и широкая дистрибьюторская сеть позволит компании своевременно обслуживать свои долги;
- Стабильное финансовое состояние как ЛМК, так и группы ВБД в целом и достаточный уровень ликвидности обеспечивают постоянный приток денежных средств в течение длительного периода;
- Спрос на молочную продукцию компании практически не подвержен сезонным колебаниям, что позволяет прогнозировать получение стабильных денежных потоков;
- Профессиональная управленческая команда обеспечивает эффективность сбытовых и маркетинговых программ компании;
- Стратегия компании, направленная на развитие производства в наиболее богатых сырьевых регионах, позволяет снизить себестоимость продукции и увеличить конкурентоспособность компании;
- Вертикально интегрированная структура производства с собственной разветвленной системой дистрибуции минимизирует зависимость компании от поставщиков сырья, упаковки и внешних сбытовых сетей.

Слабые стороны компании как заемщика

- Сложная структура собственности ВБД до недавнего времени служила причиной информационной непрозрачности компании;
- При незначительной доле экспортной составляющей в общем объеме продаж вероятная девальвация рубля окажет негативное воздействие на рентабельность операций группы;
- Реализация стратегии региональной экспансии требует значительных капитальных вложений, что может увеличить долговую нагрузку на собственный капитал группы.

*Приложение***Облигационный выпуск №4-01-01328-А
октябрь 2001**

Заемщик:	ОАО «Лианозовский молочный комбинат»
Номинальная стоимость:	1 000 рублей
Тип облигаций:	купонные
Форма ценных бумаг:	документарные, на предъявителя с обязательным централизованным хранением
Депозитарий:	НДЦ
Обращение:	ММВБ
Объем выпуска по номиналу:	500 000 000 рублей
Начало размещения:	октябрь 2001 г.
Дата погашения:	октябрь 2004 г.
Начало обращения на вторичном рынке	Следующий день после регистрации в ФКЦБ России отчета об итогах выпуска (ожидается в ноябре 2001)
Количество купонов:	12
Даты купонных выплат:	1 купон дата размещения + 92 дня 2 купон дата размещения + 183 дня 3 купон дата размещения + 274 дня 4 купон дата размещения + 365 дней 5 купон дата размещения + 456 дней 6 купон дата размещения + 547 дней 7 купон дата размещения + 638 дней 8 купон дата размещения + 729 дней 9 купон дата размещения + 820 дней 10 купон дата размещения + 911 дней 11 купон дата размещения + 1002 дня 12 купон дата размещения + 1093 дня
Процентная ставка:	По первому купону определяется на аукционе в первый день размещения По 5 и 9 купонам устанавливается Эмитентом По 2-4, 6-8, 10-12 купонам и определяется в зависимости от ставки рефинансирования и величины 1, 5, 9 купонов соответственно
Оферта:	Эмитент публикует оферту на досрочный выкуп облигаций в дни выплат 4 и 8 купонов
Гарантии:	ОАО «Вимм-Билль-Данн Продукты Питания»
Способ подписки:	Открытая
Андеррайтер:	ОАО «Альфа-Банк»

Содержащаяся в настоящем отчете информация была получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными. Тем не менее, мы не гарантируем точность данной информации, которая может быть сокращенной или неполной. Все мнения и оценки, содержащиеся в настоящем материале, отражают наше мнение на день публикации и подлежат изменению без предупреждения. Информация, представленная в настоящем материале, не предлагается в качестве единственного основания для принятия каких-либо решений в отношении рассматриваемых в настоящем материале ценных бумаг или компаний. Альфа-Банк может иметь длинные или короткие позиции по ценным бумагам и компаниям, упомянутым в настоящем отчете, или иметь в них финансовый интерес. Альфа-Банк не несет ответственность за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений или заявлений, или неполноты информации. Дополнительная информация предоставляется по запросу