

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## ООО «Дымовское колбасное производство»: Итоги 2006

Один из крупнейших московских производителей колбасных изделий ООО «Дымовское колбасное производство» отчитался по итогам 2006 года по РСБУ.

Наталья Толстошеина

[n.tolstosheina@zenit.ru](mailto:n.tolstosheina@zenit.ru)

- В прошлом году по сравнению с 2005 годом выручка ООО «Дымовское колбасное производство» выросла на 40.3% до 2.9 млрд. руб., операционная прибыль - на 46.4% до 242.4 млн. руб. Основным фактором роста операционных показателей стало увеличение объемов производства и реализации. Мы отмечаем, что на фоне 6%-ного роста российского рынка колбасных изделий реализация продукции компании в 2006 году увеличилась на 20% до 18 тыс. т, что связано, главным образом, с присутствием Дымова преимущественно в ценовых сегментах «выше среднего» и «премиум», которые характеризуются наибольшими темпами роста.

### Основные финансовые показатели Дымова в 2005-2006 гг.

	2005	9мес06	2006
<i>Основные балансовые показатели, млн. руб.</i>			
Активы	968,9	1126,1	1674,3
Основные средства	161,5	165,4	184,8
Денежные средства	14,8	19,7	346,6
Собственный капитал	159,7	230,6	256,9
Долгосрочные кредиты и займы	115,5	92,4	864,0
Краткосрочные кредиты и займы	291,1	455,2	220,3
<i>Основные показатели ОПУ, млн. руб.</i>			
Выручка	2061,0	2025,2	2890,7
Операционная прибыль	165,5	109,3	242,4
Процентные расходы	33,1	28,0	36,7
Чистая прибыль	52,7	21,4	58,5
EBITDA	146,7	84,4	167,7
<i>Расчетные финансовые показатели</i>			
Темпы роста выручки	61,3%	44,2%	40,3%
Рент-ть продаж	8,0%	5,4%	8,4%
EBITDA margin	7,1%	4,2%	5,8%
Debt/EBITDA	2,8	4,9	6,5
EBIT/Interest	3,6	2,3	3,8

Источник: Отчетность компании

- После снижения операционной рентабельности за 9 мес. 2006 года в результате существенного увеличения затрат на закупку мяса, по итогам 2006 года рентабельность продаж компании «полностью восстановилась» и даже несколько превысила значение 2005 года: 8.4% против 8%. Основными факторами роста рентабельности в 4 квартале 2006 года стали снижение закупочных цен в результате отмены в 4 квартале 2006 года запрета на импорт бразильского мяса, а также ажиотажный предновогодний спрос на более дорогие виды колбасных изделий. Мы отмечаем, что в настоящее время ситуация на рынке мяса остается благоприятной для производителей колбасных изделий (цены на сырье продолжают снижаться), что может еще больше «подстегнуть» показатели рентабельности.

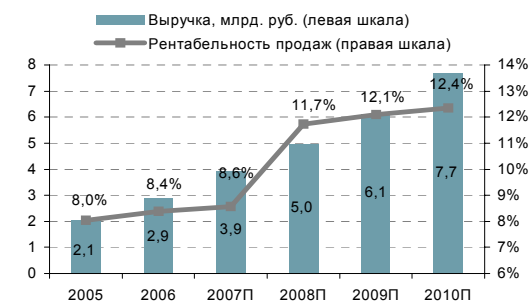
- Размещение облигационного займа на сумму 800 млн. руб. повлекло за собой увеличение финансового бремени Дымова: в 2006 году финансовые обязательства компании выросли с 406.5 млн. руб. до 1084.2 млн. руб., debt/EBITDA – с 2.8 до 6.5.

- Основным направлением инвестиционной программы Дымова является расширение производственных мощностей за счет приобретения производственной площадки годовой мощностью порядка 15 тыс. т. Финансирование завода будет осуществляться преимущественно за счет средств от облигационного займа, зарезервированных на расчетном счете: в 4 квартале 2006 года денежные средства увеличились на 327 млн. руб. и составили на 1.01.2007 года 346.6 млн. руб. Остальная часть облигационного займа была направлена на рефинансирование коротких кредитов (260 млн. руб.), пополнение оборотных средств (140 млн. руб.), а также находится в доверительном управлении (порядка 100 млн. руб.).

- Мы отмечаем, что основные инвестиционные затраты на приобретение новой площадки уже профинансированы, при этом других крупных проектов на ближайшее время не запланировано, что не приведет к существенному увеличению объема долга в 2007 году. При этом, в результате эффекта от инвестиционной программы и планов по расширению продуктового ряда за счет эксклюзивных высокодоходных продуктов, в среднесрочной перспективе вероятно снижение долговой нагрузки: уже по итогам 2007 года debt/EBITDA снизится до 4.0.

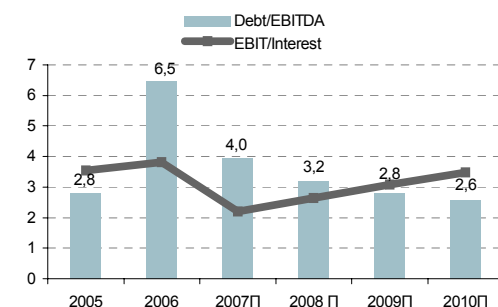
- В середине 2008 года, после приобретения нового завода и запуска на нем производства колбасных изделий ООО «Дымовское колбасное производство» планирует подготовить отчетность по МСФО. Аудитором будет выступать Grant Thornton Trid.

### Выручка и операционная рентабельность Дымова в 2005-2010 гг.



Источник: Данные компании

### Показатели долговой нагрузки Дымова в 2005-2010 гг.



Источник: Данные компании

# Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9  
тел. 7 495 937 07 37, факс 7 495 937 07 36  
WEB: <http://www.zenit.ru>

Начальник Департамента	Роман Пивков	roman.pivkov@zenit.ru
Зам. Начальника Департамента	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
<b>Управление продаж</b>		sales@zenit.ru
Начальник управления	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru
Зам. начальника	Алексей Третьяков	a.tretyakov@zenit.ru
Рублевые облигации	Роман Попов	r.popov@zenit.ru
Рублевые облигации	Дмитрий Елисеев	d.eliseev@zenit.ru
Рублевые облигации	Алексей Баранчиков	a.baranchikov@zenit.ru
Валютные облигации	Светлана Агиевец	s.agievets@zenit.ru
<b>Аналитическое управление</b>	Акции	research@zenit.ru
	Облигации	firesearch@zenit.ru
Рублевые облигации	Яков Яковлев	y.yakovlev@zenit.ru
Еврооблигации	Александр Доткин	a.dotkin@zenit.ru
Анализ кредитных рисков	Ольга Ефремова	o.efremova@zenit.ru
Анализ кредитных рисков	Наталья Толстошеина	n.tolstosheina@zenit.ru
Анализ кредитных рисков	Мария Сулима	m.sulima@zenit.ru
Анализ кредитных рисков	Даниил Иванов	daniil.ivanov@zenit.ru
Акции	Игорь Нуждин	i.nujdin@zenit.ru
Акции	Дмитрий Лукашов	d.lukashov@zenit.ru
<b>Управление доверительного управления активами</b>		
Начальник управления	Сергей Матюшин	s.matyushin@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Ирина Киреева	i.kireeva@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru
<b>Управление организации долгового финансирования</b>		ibcm@zenit.ru
Начальник управления	Валерий Голованов	v.golovanov@zenit.ru
Рублевые инструменты	Алексей Балашов	a.balashov@zenit.ru
Валютные инструменты	Антон Литвяков	a.litvyakov@zenit.ru

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2004 Банк ЗЕНИТ.