

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЗАО «Карат»: Итоги 2006

- В прошлом году компания продемонстрировала положительную динамику основных операционных показателей: по сравнению с 2005 годом выручка выросла на 25.8% до 2.2 млрд. руб., прибыль от продаж – на 24% до 212.1 млн. руб. Основным фактором роста стало увеличение объемов выпуска молочной продукции ЗАО «Карат» с 21.3 тыс. т до 28.2 тыс. т, в т.ч. за счет эффекта от приобретений в 2005 году ООО «Сыродельный завод «Калачеевский» и ОАО «Сызраньмолоко», реализация продукции которых осуществляется через ЗАО «Карат».
- Операционная рентабельность компании сохранилась на уровне 2005 года (9.5% против 9.7%), при этом в результате существенного увеличения расходов на услуги магазинов и рекламные акции для привлечения покупателей, EBITDA margin снизилась до 6% с 8.2%.
- 2006 год ознаменовался приобретением еще одного предприятия – ЗАО «Сыркомбинат «Калининский» с годовым оборотом порядка 600 млн. руб. и прибылью от продаж порядка 30 млн. руб., на которое были направлены средства займа на сумму 321 млн. руб. Результатом стал существенный рост долговой нагрузки компании: долг вырос с 553.7 млн. руб. до 1 млрд. руб., debt/EBITDA с 3.8 до 7.7. В настоящее время ЗАО «Сыркомбинат «Калининский» самостоятельно реализует свою продукцию, при этом в ближайшей перспективе продажа продукции Калининского будет осуществляться через ЗАО «Карат». Как следствие, в отчетности ЗАО «Карат» будет отражен «эффект» от данного приобретения в виде роста выручки и прибыли.
- В настоящее время ЗАО «Карат» продолжает реализацию стратегии по созданию крупного агропромышленного сырного холдинга. Основными инвестиционными проектами являются установка новой линии по производству сливочного сыра, модернизация и реконструкция цеха мягких сыров на ЗАО «Карат», а также установка линий по производству твердых сыров на ООО «Сыродельный завод «Калачеевский» и ОАО «Сызраньмолоко». Кроме того, планами компании предусмотрено приобретение нескольких заводов по производству молочной продукции, в т.ч. один завод планируется купить уже в текущем году. В целом, общий объем инвестиционной программы на 2007 год составит, по данным менеджмента, порядка 600 млн. руб.
- По нашему мнению, ЗАО «Карат» проводит адекватную ассортиментную политику, увеличивая мощности по производству наиболее перспективных с точки зрения темпов роста отрасли продуктов: мягких, сливочных и твердых сыров, спрос на которые растет более быстрыми по сравнению с плавлеными сырами темпами. Реализация данной стратегии должна способствовать дальнейшему увеличению масштабов компании: в 2007-2009 гг. средние темпы роста оборотов без учета новых приобретений составят, по оценкам менеджмента, в среднем, 40%, а выручка в 2009 году достигнет 6.2 млрд. руб., при сохранении рентабельности на текущем уровне.
- В то же время, довольно агрессивная инвестиционная политика повлечет за собой дальнейший рост финансовых обязательств. По нашим оценкам, к концу 2007 года debt/EBITDA составит порядка 7.0, а в течение ближайших нескольких лет долговое бремя ЗАО «Карат» сохранится на высоком уровне.

Наталья Толстошина

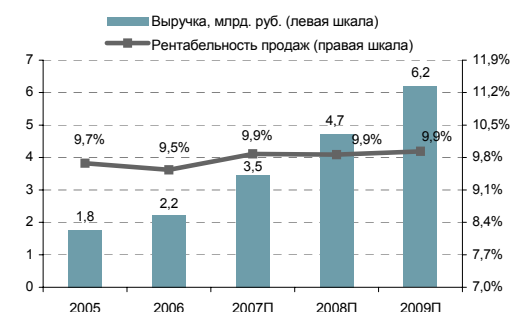
n.tolstosheina@zenit.ru

Основные финансовые показатели ЗАО «Карат» в 2005-2006 гг.

	2005	9мес06	2006
<i>Основные балансовые показатели, млн. руб.</i>			
Активы	979,2	1086,2	1505,2
Основные средства	280,1	285,0	285,7
Собственный капитал	218,8	231,7	236,3
Долгосрочные кредиты и займы	415,2	237,4	763,4
Краткосрочные кредиты и займы	138,6	364,1	273,8
<i>Основные показатели ОПУ, млн. руб.</i>			
Выручка	1767,7	1646,2	2224,2
Операционная прибыль	171	143,3	212,1
Процентные расходы	42,8	35,0	52,3
Чистая прибыль	39,8	13,166	17,8
EBITDA	144,3	93,106	134,4
<i>Расчетные финансовые показатели</i>			
Темпы роста выручки	52,9%	28,0%	25,8%
Рент-ть продаж	9,7%	8,7%	9,5%
EBITDA margin	8,2%	5,7%	6,0%
Debt/EBITDA	3,8	4,8	7,7
EBIT/Interest	2,6	1,8	1,8

Источник: Отчетность компании

Выручка и операционная рентабельность ЗАО «Карат» в 2005-2009 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
Управление продаж		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
Аналитическое управление	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
Управление доверительного управления активами		
Начальник управления	Сергей Матюшин	s.matyushin@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Ирина Киреева	i.kireeva@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru
Управление организации долгового финансирования		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.