

Облигационный заем

СОРУС  SORUS

Организатор выпуска

 **СвязьБанк**

ИНФОРМАЦИОННЫЙ МЕМОРАНДУМ

Облигационный заем
ООО «СОРУС КАПИТАЛ»

1 500 000 000 Рублей

Февраль 2008

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ОАО АКБ «СВЯЗЬ-БАНК» ВЫСТУПАЕТ ОРГАНИЗАТОРОМ ВТОРОГО ВЫПУСКА КОРПОРАТИВНЫХ РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ ООО «СОРУС КАПИТАЛ» НА СУММУ 1 500 000 000 РУБЛЕЙ (№4-02-36181-R). ЭМИТЕНТ ПОРУЧИЛ ОРГАНИЗАТОРУ ПОДГОТОВКУ ДАННОГО ИНФОРМАЦИОННОГО МЕМОРАНДУМА.

НАСТОЯЩИЙ МЕМОРАНДУМ НОСИТ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО ИНФОРМАЦИОННЫЙ ХАРАКТЕР И НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ДОКУМЕНТОМ ИЛИ ЧАСТЬЮ ПАКЕТА ДОКУМЕНТОВ, ПОДЛЕЖАЩИХ ПРЕДОСТАВЛЕНИЮ В РЕГУЛИРУЮЩИЕ ИЛИ ИНЫЕ ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОРГАНЫ РФ.

ЦЕЛЬ НАСТОЯЩЕГО ИНФОРМАЦИОННОГО МЕМОРАНДУМА – ПРЕДОСТАВЛЕНИЕ ПОТЕНЦИАЛЬНЫМ ИНВЕСТИТОРАМ ДОПОЛНИТЕЛЬНОЙ ИНФОРМАЦИИ ОБ ЭМИТЕНТЕ ОБЛИГАЦИЙ И ДРУГИХ УЧАСТНИКАХ РАЗМЕЩЕНИЯ СВЕРХ НОРМАТИВНОГО ОБЪЕМА, ПРЕДУСМОТРЕННОГО РОССИЙСКИМ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВОМ.

В ПЕРВОЙ ЧАСТИ МЕМОРАНДУМА СОДЕРЖИТСЯ ИНФОРМАЦИЯ, ОПИСЫВАЮЩАЯ ОСНОВНЫЕ УСЛОВИЯ И СТРУКТУРУ ВЫПУСКА ОБЛИГАЦИЙ. ВО ВТОРОЙ ЧАСТИ РАСКРЫТЫ ЦЕЛИ ОБЛИГАЦИОННОГО ЗАЙМА. В ТРЕТЬЕЙ ЧАСТИ МЕМОРАНДУМА ПРЕДСТАВЛЕНА ИНФОРМАЦИЯ О ГРУППЕ КОМПАНИЙ «СОРУС». В ЧЕТВЕРТОЙ ЧАСТИ ДАНО ОПИСАНИЕ ОСНОВНЫХ РИСКОВ, СВЯЗАННЫХ С ИНВЕСТИРОВАНИЕМ В ОБЛИГАЦИИ.

ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В МЕМОРАНДУМЕ, ПРЕДОСТАВЛЕНА РУКОВОДСТВОМ ЭМИТЕНТА ЛИБО ВЗЯТА ИЗ ПУБЛИЧНЫХ ИСТОЧНИКОВ. ОРГАНИЗАТОР ИЛИ ЕГО ПРЕДСТАВИТЕЛИ, ИЛИ ЛИЦА, АФФИЛИРОВАННЫЕ С НИМ И/ИЛИ С КОМПАНИЯМИ, ПРЕДОСТАВИВШИМИ ИНФОРМАЦИЮ, НЕ ПРОВОДИЛИ ПРОВЕРКУ ТОЧНОСТИ И ПОЛНОТЫ ИНФОРМАЦИИ, СОДЕРЖАЩЕЙСЯ В МЕМОРАНДУМЕ.

ОРГАНИЗАТОР ВЫПУСКА ОБЛИГАЦИЙ НЕ БЕРЕТ НА СЕБЯ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ ПО АНАЛИЗУ ФИНАНСОВОЙ И/ИЛИ ДРУГОЙ ИНФОРМАЦИИ ОБ ЭМИТЕНТЕ И ПРЕДОСТАВЛЕНИЮ ДОПОЛНИТЕЛЬНОЙ ИНФОРМАЦИИ. СОТРУДНИКИ ОРГАНИЗАТОРА НЕ УПОЛНОМОЧЕНЫ ПРЕДОСТАВЛЯТЬ ИНФОРМАЦИЮ, ОТНОСЯЩУЮСЯ К ЭМИТЕНТУ И/ИЛИ ОБЛИГАЦИЯМ И НЕ СОДЕРЖАЩУЮСЯ В МЕМОРАНДУМЕ.

ДАТА, УКАЗАННАЯ НА ТИТУЛЬНОМ ЛИСТЕ МЕМОРАНДУМА, ЯВЛЯЕТСЯ ДАТОЙ ЕГО ПРЕДСТАВЛЕНИЯ ШИРОКОМУ КРУГУ ПОТЕНЦИАЛЬНЫХ ИНВЕСТИТОРОВ. ВПРОЧЕМ, ЭТО НЕ ОЗНАЧАЕТ, ЧТО ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В МЕМОРАНДУМЕ, ЯВЛЯЕТСЯ ПОЛНОЙ И/ИЛИ ТОЧНОЙ НА ЭТУ ДАТУ.

ПРИ АНАЛИЗЕ ИНФОРМАЦИИ ДАННОГО МЕМОРАНДУМА МЫ НАСТОЯТЕЛЬНО РЕКОМЕНДУЕМ КАЖДОМУ ПОТЕНЦИАЛЬНОМУ ИНВЕСТИТОРУ САМОСТОЯТЕЛЬНО ОЗНАКОМИТЬСЯ С ПРОСПЕКТОМ ЭМИССИИ, ЗАРЕГИСТРИРОВАННЫМ ФЕДЕРАЛЬНОЙ СЛУЖБОЙ ПО ФИНАНСОВЫМ РЫНКАМ.

Оглавление

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ.....	2
ИНВЕСТИЦИОННОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ	4
1. ОСНОВНЫЕ УСЛОВИЯ ВЫПУСКА	7
1.1. Параметры и условия размещения облигационного займа	7
1.2. Сведения об участниках размещения и обращения облигационного займа	8
2. ЦЕЛИ ОБЛИГАЦИОННОГО ЗАЙМА	10
3. ГРУППА «СОРУС»	11
3.1. Управление	11
Миссия.....	11
Стратегические цели и задачи.....	11
История развития Группы «СОРУС».....	12
Структура Группы «СОРУС».....	13
Менеджмент и сотрудники	15
3.2. Позиции на рынке	17
Мировой рынок фруктов	17
Российский рынок фруктов	19
Основные участники российского рынка фруктов.....	20
Положение на рынке и конкурентные преимущества.....	21
3.3. Операционная деятельность	24
Производственно-закупочная деятельность.....	24
Транспортная и складская деятельность	25
Дистрибуторская деятельность	26
3.4. Инвестиции	27
3.5. Финансовое состояние.....	29
4. ФАКТОРЫ РИСКА	34
ПРИЛОЖЕНИЕ	

Инвестиционное заключение

- Группа «СОПУС» является одним из крупнейших участников российского рынка фруктов, специализирующемся на производстве, импорте, хранении, обработке, транспортировке и реализации плодоовощной продукции.
- Группа «СОПУС» работает на российском рынке фруктов, начиная с 1994 г. За прошедшие 13 лет Группа сформировала высокоэффективную управленческую команду и заработала репутацию надежного и профессионального партнера.
- Структура собственности Группы «СОПУС» достаточно концентрирована, собственником Группы является топ-менеджмент: г-н Линецкий В. В. (51%), г-н Васильев С. Г. (25%) и г-н Белоголов А. С. (24%). В настоящее время, в состав Группы «СОПУС» входят 25 компаний. В соответствии с функциональной ролью конкретной компании в бизнес-цикле, все входящие в Группу компании можно разделить на 1) компании-импортеры; 2) торговые компании; 3) обеспечивающие предприятия (балансодержатели основных производственных фондов); 4) обслуживающие предприятия (обеспечение логистики).
- На сегодняшний день, производственная база Группы «СОПУС» представляет собой 1 270 га плантаций в Эквадоре, на которых выращиваются различные виды фруктов (преимущественно бананы). Группа также владеет развитой логистической системой, включающей коммерческий флот (14 рефрижераторных судов), коммерческий автопарк (81 автомобиль различного типа) и складские терминалы (17 терминалов). Кроме того, Группа «СОПУС» имеет обширную сеть дистрибуции, состоящую из 17 филиалов, организованных на базе складских терминалов и расположенных в 14 крупнейших городах России, и представительств в Европе и странах СНГ.
- Ассортимент импортируемой Группой плодоовощной продукции достаточно широк и включает более 100 наименований, основу импорта Группы составляют бананы и цитрусовые. Доля этих фруктов в общем объеме ввозимой продукции по итогам 2006 г. составила 65,7% и 21,3% соответственно. По итогам 2007 г. значительных изменений в структуре импорта не ожидается, по оценке менеджмента Группы доля бананов составит 62,9%, цитрусовых – 26,1%. Помимо этих двух ключевых позиций, значительную долю в структуре импорта Группы занимают груши (2007 г. – 4,75%), яблоки (2007 г. – 4,76%) и овощная продукция (2007 г. – 1,1%).
- По оценкам Группы «СОПУС», в 2006 г. крупнейшие импортеры ввезли примерно одинаковый объем бананов: доля Группы «СОПУС» в совокупном объеме импортированных в Россию бананов составила 21%, доля каждого из основных конкурентов – Группы «JFC» и Группы «Sunway» – составила по 22%.
- Группа «СОПУС» реализует высококачественные бананы под брендами «Don Carlos» (в основном в России и СНГ) и «Dorita» (в Европе). Менеджмент Группы уделяет пристальное внимание контролю за качеством брендированной продукции, таким образом укрепляя статус собственных брендов.

- По данным проаудированной промежуточной финансовой отчетности Группы «СОПУС» по МСФО за 1 пол. 2007 г. (аудитор ЗАО «МКД»), выручка Группы составила более 165 млн. USD, активы – более 161 млн. USD. Рентабельность EBITDA составила 11%, рентабельность по чистой прибыли – 6,1%.
- По итогам 1 пол. 2007 г. уровень долговой нагрузки Группы «СОПУС» можно охарактеризовать как средний: отношение «Выручка/Финансовый долг» составило 3,6х, отношение «Финансовый долг/EBITDA» – 2,6х.
- Эмитентом облигационного выпуска серии 02 выступает ООО «СОПУС КАПИТАЛ» – компания-балансодержатель активов Группы «СОПУС» в Санкт-Петербурге, которой также принадлежат доли в уставном капитале ООО «Контур» и ООО «Рубикон». Поручителями по облигационному займу серии 02 выступают ООО «Контур» и ООО «Рубикон», осуществляющие импорт всего объема плодоовощной продукции, ввозимого Группой «СОПУС» в Россию, а также ООО «Тесса» – торговая компания Группы, консолидирующая весь оборот от реализации продукции в России.

Таблица 1. «Основные финансовые показатели Группы «СОРУС»»

млн. USD	1 пол. 2006	2006	1 пол. 2007
Выручка	140,2	244,3	165,2
EBITDA	10,4	14,6	18,2
Операционная прибыль	9,9	13	15,7
Чистая прибыль	7,2	7,5	10,1
Активы	83,0	141,6	161,4
Собственный капитал	30,1	39,7	51,7
Коэффициент автономии	0,36	0,28	0,32
Показатели рентабельности			
Рентабельность EBITDA, %	7,4	6	11
Операционная рентабельность, %	7,1	5,3	9,5
Рентабельность чистой прибыли, %	5,1	3,1	6,1
Рентабельность активов*, %	11,9**	9,2	19,5**
Рентабельность собственного капитала, %	47,8**	18,8	39,1**
Показатели ликвидности			
Коэффициент текущей ликвидности	1,04	1,62	1,89
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,06	0,02	0,13
Коэффициент срочной ликвидности	0,84	1,43	1,82
Коэффициент покрытия долгосрочных активов	0,84	1,4	1,61
Показатели деловой активности			
Оборачиваемость активов, дн.	107**	211	176**
Оборачиваемость текущих активов, дн.	61**	136	106**
Оборачиваемость собственного капитала, дн.	39**	59	57**
Оборачиваемость запасов, дн.	12**	18	5**
Оборачиваемость дебиторской задолженности, дн.	33**	50	42**
Оборачиваемость кредиторской задолженности, дн.	16**	36	17**
Показатели долговой нагрузки			
Финансовый долг, в том числе***	39,4	77,3	92,8
долгосрочный долг	7,6	45,6	58,4
краткосрочный долг	31,8	31,7	34,4
Выручка/Финансовый долг, х	7,1**	3,2	3,6**
Финансовый долг/EBITDA, х	1,9**	5,3	2,6**
EBITDA/Проценты к уплате, х	4,1	2,5	3
Финансовый долг/Пассивы	0,48	0,55	0,57

*рассчитана по операционной прибыли

**показатели приведены к годовому исчислению

***сумма всех платных обязательств

Источник: отчетность Группы «СОРУС», расчеты АКБ «Связь-Банк»

1. Основные условия выпуска

1.1. Параметры и условия размещения облигационного займа

ЭМИТЕНТ	ООО «СОРУС КАПИТАЛ»
ПОРУЧИТЕЛИ	ООО «РУБИКОН», ООО «КОНТУР», ООО «Тесса»,
ВИД ЦЕННЫХ БУМАГ	Облигации неконвертируемые процентные документарные на предъявителя серии 02 с обязательным централизованным хранением
ГОСУДАРСТВЕННЫЙ РЕГИСТРАЦИОННЫЙ НОМЕР	№4-02-36181-R
ДАТА РЕГИСТРАЦИИ	13.09.2007
ДЕПОЗИТАРИЙ	НП «Национальный депозитарный центр»
ОРГАНИЗАТОР	ОАО АКБ «Связь-Банк»
ОБЪЕМ ЭМИССИИ	1 500 000 000 рублей
КОЛИЧЕСТВО ОБЛИГАЦИЙ	1 500 000 штук
НОМИНАЛ ОБЛИГАЦИИ	1 000 рублей
ЦЕНА РАЗМЕЩЕНИЯ	100% от номинала
ПЕРИОД РАЗМЕЩЕНИЯ	Конец 2007 г. – 1-й квартал 2008 г.
СРОК ОБРАЩЕНИЯ	1 456 дней (4 года)
СПОСОБ РАЗМЕЩЕНИЯ	Открытая подписка на ФБ ММВБ, конкурс по определению ставки 1-ого купона
КУПОННЫЙ ПЕРИОД	91 день (3 месяца)
СТАВКА КУПОНА	Будет определена на конкурсе
ДАТЫ ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ	В 91-й, 182-й, 273-й, 364-й, 455-й, 546-й, 637-й, 728-й, 819-й, 910-й, 1001-й, 1092-й, 1183-й, 1274-й, 1365-й и 1456-й день с даты начала размещения Облигаций
ОБЯЗАТЕЛЬСТВО ЭМИТЕНТА ПО ВЫКУПУ ОБЛИГАЦИЙ	Дата досрочного приобретения Облигаций будет определена Эмитентом одновременно с датой начала размещения Облигаций
УСЛОВИЯ И ПОРЯДОК ПОГАШЕНИЯ И ВЫПЛАТЫ ДОХОДОВ ПО ОБЛИГАЦИЯМ	Погашение облигаций и выплата купонных доходов производятся Платежным агентом по поручению Эмитента в рублях в безналичном порядке
ПЛАТЕЖНЫЙ АГЕНТ	НП «Национальный депозитарный центр»

1.2. Сведения об участниках размещения и обращения облигационного займа

Сведения об эмитенте

Наименование	Общество с ограниченной ответственностью «СОРУС КАПИТАЛ» Сокращенное фирменное наименование: ООО «СОРУС КАПИТАЛ»
Сведения о государственной регистрации	Основной государственный регистрационный номер 1037843074972 от 11 февраля 2003 года
ИНН	7825061247
Контакты	Российская Федерация, 195067, г. Санкт-Петербург, пр. Непокоренных, дом 63, литер «К 37», помещение 3-Н Тел.: +7 (812) 329-79-63 Факс: +7 (812) 543-76-35 Адрес электронной почты: secretk@sorus.spb.ru
Интернет-сайт	http://www.sorus.ru

Сведения об обеспечении

Лицо, предоставившее обеспечение	Общество с ограниченной ответственностью «РУБИКОН» Сокращенное фирменное наименование: ООО «РУБИКОН»
ИНН	7811320614
Способ обеспечения	Поручительство
Условия предоставления обеспечения	Поручитель и Эмитент несут солидарную ответственность в случае неисполнения или ненадлежащего исполнения Эмитентом обязательств по облигациям
Контакты	Российская Федерация, 193224, г. Санкт-Петербург, Народная улица, д.52, к.2, литер У Тел.: +7 (921) 746-85-41 Факс: +7 (812) 329-79-95 Адрес электронной почты: secretk@sorus.spb.ru
Интернет-сайт	http://www.sorus.ru

Лицо, предоставившее обеспечение	Общество с ограниченной ответственностью «КОНТУР» Сокращенное фирменное наименование: ООО «КОНТУР»
ИНН	7804312531
Способ обеспечения	Поручительство
Условия предоставления обеспечения	Поручитель и Эмитент несут солидарную ответственность в случае неисполнения или ненадлежащего исполнения Эмитентом обязательств по облигациям
Контакты	Российская Федерация, 191028, г. Санкт-Петербург, ул. Моховая, дом 39, лит. А, пом. 74-Н Тел.: +7 (921) 413-06-88 Факс: +7 (812) 324-25-10 Адрес электронной почты: secretk@sorus.spb.ru
Интернет-сайт	http://www.sorus.ru

Лицо, предоставившее обеспечение	Общество с ограниченной ответственностью «Тесса» Сокращенное фирменное наименование: ООО «Тесса»
ИНН	7804152091
Способ обеспечения	Поручительство
Условия предоставления обеспечения	Поручитель и Эмитент несут солидарную ответственность в случае неисполнения или ненадлежащего исполнения Эмитентом обязательств по облигациям
Контакты	Российская Федерация, 191028, Санкт-Петербург, ул. Моховая, дом 42, лит. А, пом. 20Н Тел.: +7 (812) 543-98-94 Факс: +7 (812) 543-76-35 Адрес электронной почты: secretk@sorus.spb.ru
Интернет-сайт	http://www.sorus.ru

Сведения об организаторе и андеррайтере

Наименование	«Межрегиональный коммерческий банк развития связи и информатики» (ОАО) Сокращенное фирменное наименование: АКБ «Связь-Банк» (ОАО)
ИНН	7710301140
КПП	774401001
ОКПО	09301192
Сведения о лицензиях	Лицензия на осуществление банковских операций № 1470 выдана Центральным Банком Российской Федерации 15 ноября 2002 года; Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 177-10824-001000 от 06.12.2007 г. (бессрочная); Лицензия на осуществление дилерской деятельности № 177-10820-010000 от 06.12.2007 г. (бессрочная); Лицензия на осуществление депозитарной деятельности № 177-10827-000100 от 06.12.2007 г. (бессрочная); Лицензия на осуществление брокерской деятельности № 177-10817-100000 от 06.12.2007 г. (бессрочная).
Контакты	Российская Федерация, 125375, г. Москва, ул. Тверская, д. 7 Тел.: +7 (495) 771-32-60 Факс: +7 (495) 975-24-66 Адрес электронной почты: sviaz-bank@sviaz-bank.ru
Интернет-сайт	http://www.sviaz-bank.ru

Сведения о депозитории и платежном агенте

Наименование	Некоммерческое партнерство «Национальный Депозитарный Центр» Сокращенное фирменное наименование: НДЦ
ИНН	7706131216
КПП	770301001
Сведения о лицензиях	Лицензия на осуществление депозитарной деятельности № 177-03431-000100 от 4.12.2000 г. (без ограничения срока действия).
Контакты	Российская Федерация, 105062, г. Москва, ул. Машкова, д. 13, стр. 1 Тел.: +7(495) 234-42-80 Факс: +7(495) 956-09-38 Адрес электронной почты: info@ndc.ru
Интернет-сайт	http://www.ndc.ru

Сведения о торговой площадке

Наименование	Закрытое акционерное общество «Фондовая биржа ММВБ» Сокращенное фирменное наименование: ЗАО «ФБ ММВБ»
Сведения о лицензии	Лицензия фондовой биржи № 077-07985-000001 от 15.09.2004 г. (срок действия лицензии – до 15.09.2007 г.).
ИНН	7702077840
КПП	774801001
Контакты	Российская Федерация, 125009, г. Москва, Большой Кисловский пер., д. 13, стр. 1 Тел.: +7 (495) 234-48-11 Факс: +7 (495) 705-96-22
Интернет-сайт	http://www.micex.ru

2. Цели облигационного займа

Средства, полученные Группой «СОПУС» от размещения второго облигационного займа, будут направлены на финансирование (рефинансирование) как проектов, уже находящихся в стадии реализации, так и новых проектов. Данные проекты включают строительство и оборудование логистических терминалов в различных городах России и Казахстане, модернизацию и плановый ремонт коммерческого флота, увеличение автопарка, а также расширение площади банановых плантаций в Республике Эквадор и создание производственной базы в Белоруссии.



Таблица 2. Направления использования средств облигационного займа

Проект	млн. руб.	млн. USD ¹
Строительство складского терминала (г. Москва)	92,7	3,8
Строительство складского терминала (г. Кострома)	61,0	2,5
Строительство складского терминала (г. Пенза)	85,4	3,5
Строительство складского терминала (г. Челябинск)	141,5	5,8
Строительство складского терминала в Казахстане	85,4	3,5
Создание производственной базы в Белоруссии	68,3	2,8
Модернизация и плановый ремонт коммерческого флота	141,5	5,8
Увеличение автопарка	102,5	4,2
Расширение производственной базы в Эквадоре	146,4	6,0
Рефинансирование финансового долга ²	575,3	23,6
Итого	1 500	37,9

Источник: Группа «СОПУС»

Подробная информация об инвестиционных проектах Группы «СОПУС» представлена в разделе «Инвестиции» Главы 3 настоящего информационного меморандума.

¹ по курсу 24,40 руб. за 1 USD.

² сумма всех платных обязательств.

3. Группа «СОПУС»

3.1. Управление

Миссия

Миссия Группы «СОПУС» заключается в обеспечение потребителей в России и странах СНГ широким ассортиментом фруктов круглый год с максимально возможным сохранением их качества и полезных свойств за счет применения современных технологий производства и транспортировки.

Группа «СОПУС» ставит перед собой цель завершить преобразование холдинга в транснациональную компанию.

Стратегические цели и задачи

Среднесрочная стратегия развития Группы «СОПУС» направлена на:

- укрепление позиции Группы на российском рынке плодоовощной продукции;
- освоение новых рынков сбыта, прежде всего европейских;
- завершение трансформации Группы в транснациональную компанию.

Достижение поставленных целей станет результатом решения менеджментом Группы следующих приоритетных задач:

- Развитие собственной логистической системы, что подразумевает увеличение количества действующих складских терминалов и расширение коммерческого автопарка.
- Расширение географического охвата собственной дистрибуторской сети на базе складских терминалов, повышение уровня представленности продукции за счет развития сотрудничества с сетевыми ритейлерами.
- Увеличение площади собственных банановых плантаций.
- Увеличение ассортимента предлагаемых потребителям фруктов и овощей, при этом предполагается расширить как перечень сортов и видов закупаемой плодоовощной продукции, так и географию закупок.



История развития Группы «СОПУС»

- 1994** Создана первая компания Группы «СОПУС». Общая численность персонала составляла 8 человек, а объем импорта включал 1 машину бананов в неделю из Финляндии.
- 1994** Организация склада на Калининской овощной базе. Начало ассортиментных поставок из Голландии, а также поставок фруктов из Франции. Начало активной рекламной кампании по продвижению импортируемых фруктов.
- 1995** Группа наращивает объемы импорта и расширяет ассортимент ввозимой продукции. Начало поставок цитрусовых из Греции, Турции и Уругвая. Внедрена автоматизированная система учета движения товаров.
- 1996** Начало работы по созданию местной сети филиалов: открыт первый филиал в Москве. Модернизирован центральный склад Группы, расположенный на Калининской овощебазе. География закупок импортируемых фруктов расширена за счет Марокко, Кипра, Аргентины и Чили.
- 1997** Приобретен в собственность склад на Калининской базе. География закупок фруктов расширена за счет Польши. Увеличение объемов импорта бананов, цитрусовых и ассортиментных продуктов.
- 1998** Группа начинает осуществлять закупки плодоовощной продукции в ЮАР. Осуществлены значительные инвестиции в развитие инфраструктуры (полная реконструкция центрального склада).
- 2000** В рамках Группы основана компания-резидент Республики Эквадор. Разработан собственный бренд бананов, зарегистрирована соответствующая торговая марка. Группа приобрела в собственность 1 коммерческое судно-рефрижератор.
- 2001** Группа начинает осуществлять ввоз фруктов через порты Новороссийска и Калининграда в дополнение к порту С.-Петербурга. География закупок фруктов расширена за счет Турции. Организация поставок бананов под собственной торговой маркой «Don Carlos» в страны Восточной Европы. Обновлена система автоматизированного учета движения товаров. Развитие логистического блока в составе Группы за счет приобретения собственного коммерческого автотранспорта.
- 2002** Значительно расширена филиальная сеть Группы, в частности открыто представительство в Казахстане. Количество рефрижераторных судов в собственности увеличено до 3.
- 2003** Коммерческий флот Группы увеличен до 5 судов-рефрижераторов. География закупок фруктов расширена за счет Китая и Египта.
- 2004** Коммерческий флот Группы увеличен до 8 судов-рефрижераторов. Наращивание объемов и расширение ассортимента плодоовощной продукции, ввозимой через порт Новороссийска. Группа приобрела в собственность 200 га фруктовых плантаций в Республике Эквадор.
- 2005** Коммерческий флот Группы увеличен до 12 судов-рефрижераторов. Осуществляется активное строительство новых логистических терминалов, а также модернизация существующих. География закупок продукции расширена за счет Колумбии и Коста-Рики. Площадь плантаций Группы в Эквадоре увеличена до 800 га. Начата активная работа с торговыми сетями.
- 2006** Открыто представительство Группы в Турции. Установлены прямые деловые связи с производителями фруктов в Пакистане. Продолжается модернизация логистических терминалов в российских регионах..
- 2007** Коммерческий флот Группы увеличен до 14 судов-рефрижераторов. Площадь банановых плантаций в Эквадоре расширена до 1 270 га. Осуществляется плановый ремонт и модернизация коммерческого флота. Запущен проект по увеличению коммерческого автопарка. Начато строительство логистического центра в Челябинске и Пензе, запущен проект по созданию производственной базы в Белоруссии. Продолжается строительство логистических комплексов в Москве, Сургуте и Иркутске.

История Группы «СОПУС» – это 13 лет успешной работы на российском рынке фруктов.



Структура Группы «СОРУС»

Деятельность Группы «СОРУС» берет свое начало в 1994 году, когда была создана первая компания Группы, чей масштаб бизнеса ограничивался одной охлаждаемой камерой для хранения фруктов, а объем импорта составлял одну машину бананов в неделю. За прошедшие 13 лет Группа «СОРУС» превратилась в одного из крупнейших участников российского рынка фруктов, специализирующегося на производстве, импорте, хранении, обработке, транспортировке и реализации плодоовощной продукции.

На сегодняшний день, производственная база Группы представляет собой 1 270 га плантаций в Эквадоре, на которых выращиваются различные виды фруктов. Группа «СОРУС» также владеет собственной транспортно-экспедиторской компанией, 14 коммерческими рефрижераторными судами, 17 складскими терминалами, а также имеет развитую сеть дистрибуции, включающую 17 филиалов в 14 регионах России и представительства в Европе и странах СНГ.

Структура собственности Группы «СОРУС» достаточно концентрирована, собственником Группы является топ-менеджмент: г-н Линецкий В. В., г-н Васильев С. Г. и г-н Белоголов А. С.

В настоящее время, в состав Группы «СОРУС» входят 25 компаний. В соответствии с функциональной ролью конкретной организации в бизнес-цикле, все входящие в Группу компании можно разделить на 1) компании-импортеры; 2) торговые компании; 3) обеспечивающие предприятия (балансодержатели основных производственных фондов); 4) обслуживающие предприятия (обеспечение логистики).

В 2006 г. был запущен процесс реструктуризации Группы «СОРУС», по завершении которого структура Группы примет вид, приведенный на Схеме 1 (см. след. стр.). Менеджмент Группы «СОРУС» планирует полностью завершить процесс реструктуризации в 2009–2010 гг.

В структуре размещаемого облигационного займа присутствуют ключевые компании Группы «СОРУС»:

ООО «СОРУС КАПИТАЛ» – компания-балансодержатель активов Группы «СОРУС». Компании принадлежит все имущество Группы в Санкт-Петербурге (центральный складской комплекс, торговое оборудование). ООО «СОРУС КАПИТАЛ» также владеет долями в уставном капитале ООО «Контур» и ООО «Рубикон».

ООО «Контур» – компания-импортер продукции из Южной Америки, Турции, Пакистана, Эквадора.

ООО «Рубикон» – компания-импортер продукции из Эквадора, Колумбии, Коста-Рики, Марокко, Испании, Европы.

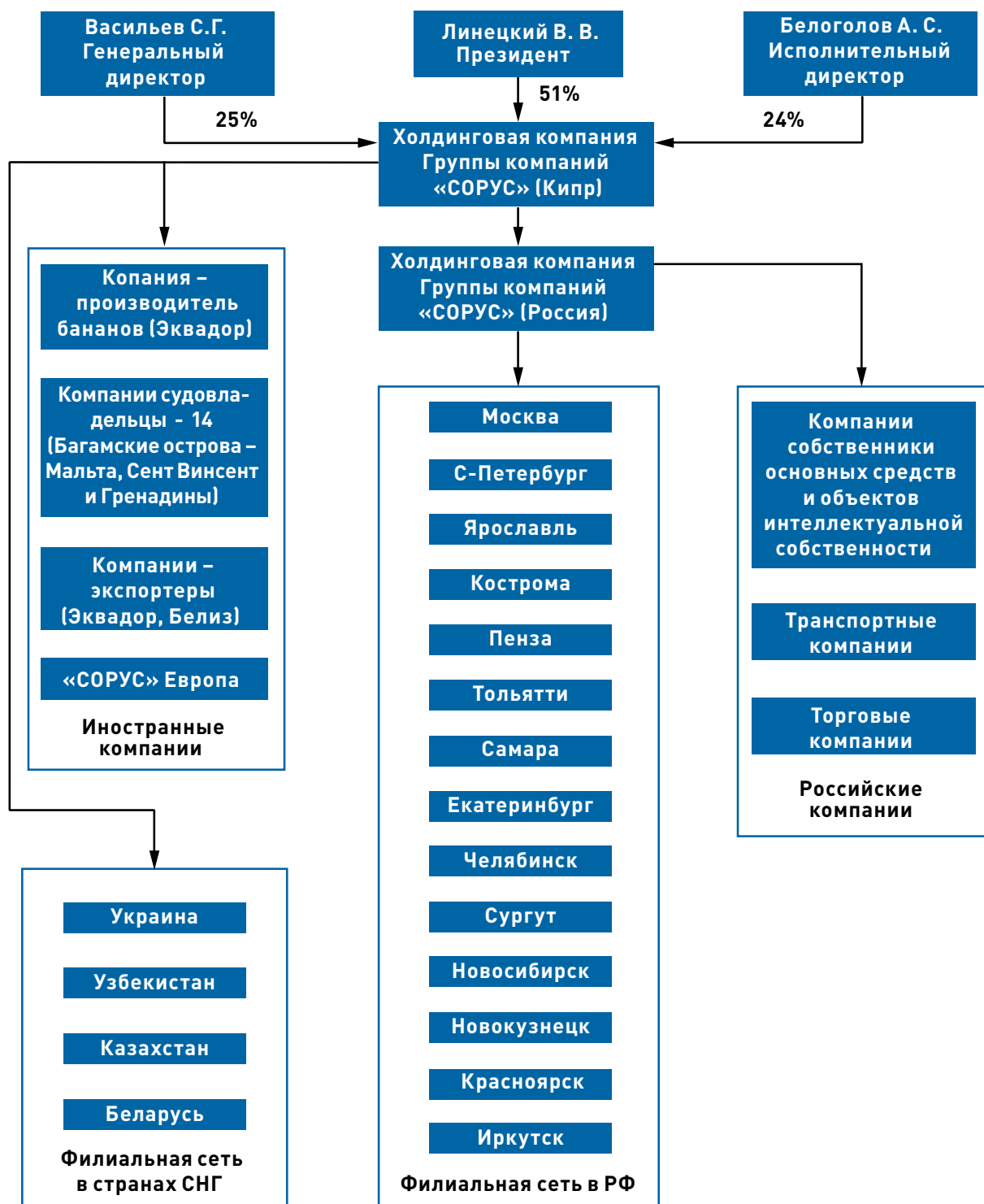
Ввозимая продукция распределяется между импортерами Группы в зависимости от страны происхождения примерно в равных пропорциях на основании заключенных контрактов с поставщиками.

ООО «Тесса» – торговая компания Группы «СОРУС», консолидирующая весь оборот от реализации продукции в России.

Группа «СОРУС» представляет собой холдинг, включающий 25 различных компаний.



Схема 1. Перспективная структура Группы «СОРУС»



Источник: Группа «СОРУС»

Менеджмент и сотрудники

За 13 лет работы на российском рынке Группа «СОПУС» сформировала штат профессионалов, основу которого составляют сотрудники, работающие в компании со дня её основания. Специалисты Группы имеют обширный опыт работы в отрасли, хорошо знакомы с особенностями российского и зарубежного фруктового и пищевого рынков. Все сотрудники имеют одно или несколько высших образований.

В основе принципов кадровой политики Группы лежат:

– Партнерство, мотивация и контроль.

Группа «СОПУС» стремится выстраивать партнерские отношения с сотрудниками. Система мотивации сотрудников компании в своей основе содержит принцип солидарной ответственности за коллективные результаты. Партнерские отношения предполагают не только возможность разделить с предприятием успехи и получить соответствующую отдачу. В первую очередь от сотрудников ожидается высокая ответственность за вверенный участок работы, что непосредственно отражается на уровне заработной платы. Особенно это касается руководителей подразделений, которые должны повышать эффективность своего направления деятельности.

– Ориентация на лучший опыт и технологии.

В Группе «СОПУС» изучается лучший международный опыт и современные технологии по управлению персоналом. Компания отличается высоким профессионализмом руководства и сотрудников.

Управление Группой «СОПУС» осуществляют следующие руководители:

Таблица 3. Состав менеджмента Группы «СОПУС»

ФИО	Позиция	Опыт работы в Группе «СОПУС»
Линецкий Валерий Вячеславович	Президент	1994 г. – настоящее время
Белоголов Александр Станиславович	Исполнительный директор	1994 г. – настоящее время
Васильев Станислав Георгиевич	Генеральный директор	1994 г. – настоящее время
Бандуровский Павел Владимирович	Директор по импорту	1994 г. – настоящее время
Казанцев Андрей Николаевич	Коммерческий директор	1994 г. – настоящее время
Фарутина Наталия Константиновна	Финансовый директор.	1994 г. – настоящее время
Марков Тимофей Андреевич	Генеральный директор ООО «СОПУС КАПИТАЛ»	1996 г. – настоящее время

Источник: Группа «СОПУС»

Валерий Вячеславович Линецкий, Президент Группы «СОПУС»

Г-н Линецкий родился в 1966 г. В 1993 г. окончил 1-й Ленинградский Медицинский Институт им. академика И. П. Павлова. Основатель Группы «СОПУС», созданной в 1994 г. В компетенцию г-на Линецкого входит стратегическое планирование деятельности Группы.

Александр Станиславович Белоголов, Исполнительный директор Группы «СОПУС»

Г-н Белоголов родился в 1967 году. В 1993 г. окончил 1-й Ленинградский Медицинский Институт им. академика И. П. Павлова. Г-н Белоголов работает в Группе «СОПУС» с момента основания, в его компетенцию входит разработка коммерческой политики и управление развитием бизнеса Группы.

Станислав Георгиевич Васильев, Генеральный директор Группы «СОПУС»

Г-н Васильев родился в 1967 г. В 1993 г. окончил 1-й Ленинградский Медицинский Институт им. академика И. П. Павлова. В 2004 г. окончил Санкт-Петербургский Институт Экономики и Финансов. Г-н Васильев работает в Группе «СОПУС» с момента основания, в его компетенцию входит руководство финансовым блоком и службой финансового контроля и внутреннего аудита Группы.

Павел Владимирович Бандуровский, Директор по импорту Группы «СОПУС»

Г-н Бандуровский родился в 1967 г. В 1992 г. окончил Ленинградский электротехнический институт имени В. И. Ульянова-Ленина. Г-н Бандуровский работает в Группе «СОПУС» с момента основания, с 1997 г. в его компетенцию входит руководство отделом импорта и управление товарными потоками в рамках Группы.

Андрей Николаевич Казанцев, Коммерческий директор Группы «СОПУС»

Родился в 1965 г. В 1987 г. окончил Ленинградский институт инженеров железнодорожного транспорта. Г-н Казанцев работает в Группе «СОПУС» с момента основания, в его компетенцию входит управление торговой деятельностью, в том числе осуществление коммерческой политики Группы и руководство работой службы продаж.

Наталья Константиновна Фарутина, Финансовый директор Группы «СОПУС»

Г-жа Фарутина родилась в 1971 г. В 1993 г. окончила Ленинградский инженерно-экономический институт. Г-жа Фарутина работает в Группе «СОПУС» с момента основания, в ее компетенцию входит руководство финансовой службой Группы, управление и контроль над денежными потоками, взаимоотношения с финансовыми институтами.

Тимофей Андреевич Марков, Генеральный директор ООО «СОПУС КАПИТАЛ»

Г-н Марков родился в 1978 г. В 2001 году окончил Санкт-Петербургский Государственный Университет. Г-н Марков работает в Группе «СОПУС» с 1996 г., в его компетенцию входит руководство юридической службой Группы.

Таблица 4. Динамика численности персонала Группы «СОПУС» (чел.)

Регион	2004	2005	2006	2007
Санкт-Петербург	228	238	259	288
Прочие регионы	368	659	734	927
Всего	596	897	993	1 215

Источник: Группа «СОПУС»

Таблица 5. Структура персонала Группы «СОПУС»

Структура персонала	СПб	Регионы	Всего
Численность персонала (чел.), в т.ч.	288	927	1 215
складские работники	202	447	649
административно-управленческий персонал	58	183	241
прочий персонал	28	297	325

Источник: Группа «СОПУС»

3.2. Позиции на рынке

Мировой рынок фруктов

Участников мирового фруктового рынка можно разделить на четыре крупные группы: транснациональные корпорации, бывшие экспортные монополисты, независимые фруктовые операторы и импортеры.

Наибольшее влияние на международный рынок фруктов оказывают **транснациональные корпорации (ТНК)**, предлагающие фруктовую продукцию разных стран-производителей под собственными брендами. Примерами таких организаций являются компании Dole, Chiquita, Del Monte. Характерными особенностями фруктовых ТНК являются значительный масштаб бизнеса, наличие собственного производства фруктов в различных странах, развитая логистическая система и дистрибуция, обеспечивающие широкие возможности для продаж по всему миру, а также постоянные инвестиции в укрепление собственного портфеля брендов.

Важную роль на рынке играют и бывшие национальные **экспортные монополисты**. В эпоху «холодной войны», производство фруктов как часть отрасли сельского хозяйства было в большой степени политизировано, правительствами некоторых стран-производителей создавались монополистические структуры, осуществлявшие реализацию продукции на внешних рынках. Примерами таких компаний могут служить Capespan (Южная Африка), Atlas Fruit Board (Марокко), Agrexco (Израиль). К настоящему времени, бывшие экспортные монополисты, в силу изменения мировых политико-экономических реалий, собственно и сделавших эти компании бывшими монополистами, и участия в процессах глобализации, преобразовались в **независимых национальных экспортеров**, в наследство которым достались накопленный опыт работы на мировом фруктовом рынке, устоявшиеся деловые связи и портфель узнаваемых товарных брендов.

Еще одной группой участников мирового рынка фруктов являются **независимые операторы**. Подобные компании, не обладая собственной производственной базой и, как следствие, стратегией в отношении какого-либо определенного рынка, осуществляют наиболее эффективное (с точки зрения собственных доходов) распределение находящихся под их управлением товаров между различными региональными рынками. К числу подобных компаний можно отнести, например, Adriafruit (Италия), CoMaCo (Мальта).

Помимо независимых операторов на мировом рынке активно действуют и крупнейшие **компании-импортеры**. Примерами могут служить три крупнейших голландских импортера конца 90-х гг.: Boers Holland BV, Van Dijk Delft BV, HAGE International. С развитием региональных рынков и ростом значимости ритейла для фруктового бизнеса, изменилась и роль импортеров: они начали обслуживать розничных операторов на конкретных рынках. В итоге, ни одной из вышеназванных компаний не удалось сохранить свою независимость – они были поглощены Greenery International (голландским объединением производителей плодоовощной продукции), созданной в качестве противовеса растущей мощи ритейлеров.

Основными участниками мирового рынка выступают ТНК, независимые национальные экспортеры, операторы и импортеры.



В настоящее время, на мировом рынке фруктов прослеживаются следующие тенденции, оказывающее существенное влияние на деятельность всех его участников:

Удорожание рынка

Динамика цен на мировом рынке фруктов в последнее время характеризуется постоянным ростом. Постоянное повышение цен на фрукты обусловлено совокупным влиянием целого ряда факторов, как глобальных, так и локальных по своему воздействию. Ниже перечислены данные факторы по мере убывания их значимости:

- устойчиво высокие общемировые цены на энергоносители, ведущие к росту себестоимости производства фруктов;
- негативное влияние различных климатических феноменов: например, неблагоприятные погодные условия весной 2006 г. привели к потере урожая цитрусовых в Испании, в 2007 г. часть урожая цитрусовых была потеряна уже в США, Австралии и Аргентине, а кратковременные заморозки в Польше весной 2007 г. привели к сокращению урожая фруктов на треть. Производители вынуждены либо терять часть урожая фруктов, либо нести расходы на меры по минимизации ущерба от неблагоприятных погодных условий, что ведет к росту себестоимости производства. В случае потери всего или значительной части урожая в какой-либо стране–производителе, цены на мировом рынке по тем или иным позициям растут и в силу сужения предложения.
- значительный рост потребления фруктов, наблюдаемый в странах с развивающейся или переходной экономикой (Северная Африка, Восточная Европа, страны СНГ). С учетом того, что сельское хозяйство является инертным, производители не успевают адекватно отреагировать на опережающий рост потребления. При этом рост потребления, естественным образом расширил возможности для сбыта продукции, что привело к повышению спроса на услуги по транспортировке продукции;
- с увеличением грузопотока, участники рынка ощутили нехватку коммерческого транспорта всех видов (морского, железнодорожного, автомобильного). Как следствие, стоимость перевозки на всех направлениях и по всем видам транспортных средств выросла;
- рост цен на фрукты подталкивают и факторы, оказывающие влияние на экономику конкретной страны–производителя: например, в Аргентине – это один из самых высоких темпов инфляции среди стран Латинской Америки, в ЮАР – устойчивость национальной валюты по отношению к USD, в Европе – высокая стоимость рабочей силы;

Стандартизация сортов фруктов

Страны–производители фруктов стремятся укрепить свое положение на международном рынке за счет приоритетного производства наиболее востребованных сортов фруктов. Например, Китай, выращивая востребованный на мировом рынке местный сорт яблок Fuji, не выводит на мировой рынок местные сорта винограда, а стремится к производству известных сортов Red Globe и Crimson³. То же характерно и для других стран–производителей, а в странах Западной Европы, в силу высокой себестоимости любого фруктового производства, при поддержке национальных правительств активно осуществляются программы по повышению эффективности производства фруктов вплоть до уничтожения неэффективных плантаций.



³ Популярный сорт столового винограда, впервые выведенные в США. На сегодняшний день распространены по всему миру, особенно в США, Чили и Китае.

Российский рынок фруктов

В 2006 г. российский рынок фруктов пережил настоящий бум, увеличившись, по оценкам участников рынка, на 33% и достигнув 6 млрд. USD, при этом значительный вклад в это увеличение внес рост розничных цен в течение года. Основным драйвером роста рынка в 2006 г. стало увеличение спроса со стороны сетевых ритейлеров, активно наращивавших свой оборот в течение года. Вместе с тем, в 2007 г. российский фруктовый рынок растет не так активно как в прошлом году. По оценке менеджмента Группы «СОРУС», рост рынка фруктов в 2007 г. не превысит 20–22%. Основным сдерживающим фактором стало то, что деятельность торговых операторов, стремящихся удовлетворить постоянно растущий спрос, существенно затрудняет неадекватность существующей в России транспортной инфраструктуры, приближающейся к пределу собственной пропускной способности, и дефицит качественных складских площадей.

По данным Федеральной таможенной службы в 2006 г. в Россию было импортировано около 5 млн. тонн фруктов. Вместе с тем, при оценке объемов российского фруктового импорта необходимо принимать во внимание, что на сегодняшний день полностью достоверной статистики по импорту фруктов в России не существует, поскольку данные ФТС учитывают только те товарные объемы, которые декларируются при ввозе. При этом крупные импортеры полностью декларируют весь ввозимый товар и осуществляют надлежащую таможенную очистку, тогда как мелкие участники рынка всячески этого избегают.

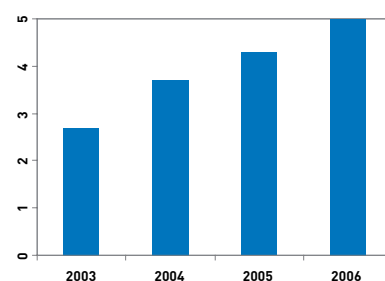
Россия традиционно является одним из крупнейших мировых импортеров фруктов, уступая по объему фруктового импорта только США, Великобритании, Японии, Германии и Канаде и лидируя по этому показателю среди развивающихся стран (по данным отчета USDA Foreign Agricultural Service⁴). Российский рынок фруктов в значимой мере интегрирован в мировой: в настоящее время внутреннее производство фруктов в состоянии обеспечить, в лучшем случае, только 50% спроса. Высокая доля импортной продукции обусловлена, в числе прочего, ее доступностью – компании-импортеры ввозят фрукты в течение всего года, а также тем, что сетевые ритейлеры формируют свой фруктовый ассортимент преимущественно за счет импортной продукции, поскольку она полностью удовлетворяет предъявляемым требованиям по качеству и упаковке. Таким образом, мировой рынок фруктов оказывает существенное влияние на российский рынок, особенно в части предложения фруктов, не выращиваемых в России. В структуре российского импорта уже более 10 лет лидируют бананы, составляющие треть всего фруктового импорта.

По данным европейской исследовательской компании Ipsos Group, в среднем по России потребление фруктов составляет 36 кг на человека в год, что ниже медицинской нормы (100 кг на человека в год). В Москве потребление фруктов значительно выше среднероссийского уровня – до 60 кг на человека в год. Сравнивая потребление фруктов в России и развитых странах (США и Канада – 126 кг на человека в год, Австралия – 135 кг на человека в год), можно сделать вывод, что в России оно существенно ниже и обладает потенциалом к значительному росту, предпосылкой для которого является рост платежеспособности населения в России.

В 2007 г. российский рынок снизил темпы роста, что было обусловлено неадекватностью российской транспортной инфраструктуры.



Динамика объема российского фруктового импорта по данным ФТС РФ (млн т)



Источник: Федеральная таможенная служба

⁴ USDA Foreign Agricultural Service – Внешняя служба сельского хозяйства (Агентство Министерства сельского хозяйства США).

Основные участники российского рынка фруктов

На российском рынке фруктов действуют несколько групп участников. К первой группе можно отнести **крупных импортеров-резидентов**, выделяющихся значительным масштабом бизнеса и долей на российском рынке фруктов. На российском рынке действуют три крупнейшие компании-импортера – это Группа «JFC», Группа «Sunway» и Группа «СОРУС». Данные компании стабильно наращивают свое присутствие на российском фруктовом рынке, являющемся для них основным. Для этих компаний характерно наличие 1) собственных фруктовых плантаций, где выращивается часть импортируемой в Россию продукции, 2) коммерческих судов в собственности, осуществляющих транспортировку продукции в Россию из географически удаленных регионов, 3) собственной логистической инфраструктуры на территории России, 4) развитой дистрибуторской сети в различных регионах России. Стоит также отметить, что в общей структуре продаж этих компаний преобладают бананы, которые реализуются под собственными брендами.

Вторая группа состоит из иностранных **компаний-импортеров**. Данные компании осуществляют импорт фруктов в Россию через свои представительства, в качестве примеров можно привести Palmar (Эквадор, в терминах мирового рынка – независимый оператор), CoMaCo (Мальта, независимый оператор), Capespan (ЮАР, национальный экспортер), Dole (США, ТНК). У этих компаний отсутствуют логистическая инфраструктура и дистрибуторская сеть на территории России, импортируемая продукция под собственными брендами реализуется тем российским оптовым операторам, с которыми существуют давние партнерские отношения. Стоит отметить, что данные компании занимали значительную долю на российском рынке фруктов вплоть до 1998 г., когда разразился экономический кризис, вызванный дефолтом Правительства РФ по внутренним долговым обязательствам. Частным следствием этого кризиса стала девальвация рубля, приведшая к значительному снижению платежеспособного спроса, что вынудило эти компании сократить масштабы бизнеса в России.

Третья группа – **региональные операторы/импортеры**. Деятельность этих компаний ограничивается отдельными региональными рынками, где они, в основном, и располагаются. В этой группе выделяются лидеры – «Глобус» (Москва) и «Балтфрут» (С.-Петербург). Из российских игроков эти два крупнейших региональных импортера по масштабу бизнеса наиболее близки к тройке крупнейших импортеров-резидентов. В качестве примера других компаний, входящих в данную группу, можно также привести такие организации, как «Ниязи», «Салман», «Тропик-Тула» (Москва), «Ахмед Фрут» (Санкт-Петербург), «Кубань-Агро» (Новороссийск), «Продгамма» (Новосибирск). Региональные операторы/импортеры не располагают развитой логистической инфраструктурой и дистрибуцией, а продукцию для перепродажи закупают у крупных импортеров (первые две группы участников российского рынка) и/или фрахтуют часть контейнеров на коммерческих судах, доставляющих импортные фрукты в страну.

Наконец, к четвертой группе можно отнести **мелкие компании и частных предпринимателей**. Представители данной группы отличаются минимальным масштабом бизнеса и незначительным влиянием на российский рынок фруктов в целом. Представители этой группы закупают товары для перепродажи, в основном, у региональных операторов, реже – непосредственно у крупных импортеров. Стоит отметить, что некоторые представители этой группы осуществляют торговлю контрафактной продукцией, которая попадает в страну через сухопутную границу.

Основными участниками российского рынка фруктов являются крупнейшие импортеры-резиденты – Группа «Sunway», Группа «СОРУС» и Группа «JFC».



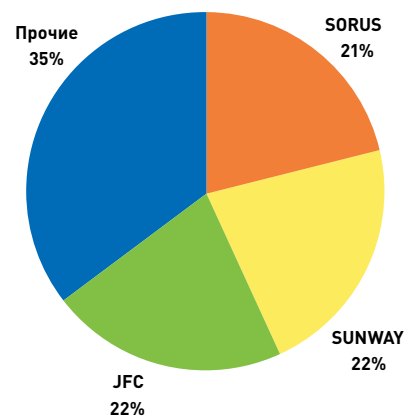
Положение на рынке и конкурентные преимущества

Группа «СОПУС» является одним из крупнейших игроков на российском рынке фруктов. Позиции Группы наиболее сильны в сегменте бананов и цитрусовых, на импорте и реализации которых она специализируется. Вместе с тем, менеджмент Группы «СОПУС» осознает необходимость и стремится к диверсификации продуктового портфеля, наращивая в нем долю прочих фруктов (в основном, яблок и груш) и овощей.

Российский рынок бананов достаточно сильно концентрирован: на долю трех крупнейших компаний (Группа «JFC», Группа «Sunway», Группа «СОПУС») приходится 65%⁵ от всего импортированного объема товарной продукции. Все три доминирующие на рынке компании были созданы более 10 лет назад и, в целом, использует сходную бизнес-модель. Остальная часть рынка фрагментирована и поделена между многочисленными средними и небольшими компаниями, которые представляют незначительную угрозу крупнейшим импортерам с точки зрения конкуренции.

По оценкам Группы «СОПУС», в 2006 г. крупнейшие импортеры ввезли примерно одинаковый объем бананов: доля Группы «СОПУС» в совокупном объеме импортированных в Россию бананов составила 21%, доля каждого из основных конкурентов – Группы «JFC» и Группы «Sunway» – составила по 22%.

Доли крупнейших импортеров в общем объеме ввезенных в РФ бананов по итогам 2006 г.



Источник: Группа «СОПУС»

⁵ Оценка менеджмента Группы «СОПУС»

Конкурентные преимущества Группы «СОПУС»

– Производственная база в Республике Эквадор.

Группе «СОПУС» принадлежат фруктовые плантации в Эквадоре общей площадью 1270 га (у Группы «JFC» – 2 000 га, у Группы «Sunway» – 3 000 га, также в Эквадоре). Основная продукция – бананы, урожай которых составляет около 2 млн. коробок в год. Наличие собственных фруктовых плантаций позволяет осуществлять контроль качества продукции в течение всего производственного цикла, начиная с этапа выращивания и заканчивая подготовкой к длительной транспортировке и упаковкой. Фрукты, выращиваемые в Эквадоре, поставляются в Россию через местную дочернюю компанию Группы «СОПУС» (Banafresh), что обеспечивает гибкое управление поставками и их бесперебойность. Менеджмент Группы «СОПУС» планирует и в дальнейшем наращивать площадь собственных фруктовых плантаций, так как это позволяет повышать эффективность деятельности Группы, в том числе, за счет минимизации негативного воздействия резких скачков цен на закупаемые на региональных рынках бананы.

– Собственный коммерческий флот.

Группа «СОПУС» – первая из российских компаний-импортеров, которая начала приобретать коммерческие суда в собственность. К настоящему моменту коммерческий флот Группы является самым крупным и насчитывает 14 рефрижераторных судов (Группе «JFC» принадлежит 7 аналогичных судов, Группе «Sunway» – 4 судна). Наличие собственного коммерческого флота позволяет обеспечить гибкость в управлении товарными потоками, существенно снизить транспортные издержки и влияние на их величину неблагоприятных колебаний фрахтовых цен.

– Развитая логистическая инфраструктура.

Хранение импортированной плодоовощной продукции осуществляется на 17 логистических терминалах Группы «СОПУС», расположенных на территории России. Логистический терминал представляет собой современные складские помещения, оборудованные камерами дозаривания и промышленными холодильниками, и обеспечен надлежащей инфраструктурой, включающей подъездные пути, погрузочные площадки, автомобильные и железнодорожные эстакады. В настоящее время общая площадь складских помещений, используемых Группой «СОПУС», составляет более 75 тыс. кв. м., из которых Группе принадлежит 60 тыс. кв. м (в том числе оснащенных холодильным оборудованием – 38 тыс. кв. м). В собственности Группы также находятся 75 камер дозаривания общей производительностью 178 тыс. коробок бананов в неделю.

Группе «СОПУС» принадлежит коммерческий автопарк, состоящий из 81 автомобиля. Автомобильный транспорт используется как для импорта плодоовощной продукции из Европы, так и для доставки товаров по России (у Группы «Sunway» коммерческий автопарк включает 130 различных автомобилей, у Группы «JFC» – порядка 100 автомобилей).



– Обширная дистрибуторская сеть на территории России.

Группа «СОРУС» располагает обширной дистрибуторской сетью, состоящей из 17 торговых филиалов, действующих на базе логистических терминалов и расположенных в 14 крупнейших городах страны (Группа «Sunway» – 19 торговых филиалов в 8 городах; Группа «JFC» – 9 торговых филиалов в 7 городах). В структуру сбытовой сети также входят представительства Группы в Европе и странах СНГ. В работе со структурными подразделениями учитываются специфические особенности, присущие тому или иному региону, что обуславливает наличие гибкой системы ценообразования и оперативное управление товарными потоками.

– Наличие сильного и узнаваемого бренда.

Группа «СОРУС» реализует высококачественные бананы под брендами «Don Carlos» (в основном в России и СНГ) и «Dorita» (в Европе). Менеджмент Группы уделяет пристальное внимание контролю за качеством брендированной продукции укрепляя статус собственных торговых марок. На плантациях Группы в Эквадоре действует эффективная система контроля качества производимой продукции, а специалисты Группы осуществляют надзор за обработкой и упаковкой бананов и, в случае необходимости, оперативно исправляют упущения со стороны работников. При закупке бананов у сторонних производителей, непосредственно перед погрузкой продукции на борт судна, контролеры Группы совместно с сотрудниками эквадорской сюрвейерной компании Felvenza S. A. (агент Lloyd's of London в Эквадоре с 1994 г.) выборочно проверяют качество продукции в каждой предназначенной для погрузки партии. В случае неудовлетворительных результатов проверки, вся партия возвращается производителю, что, безусловно, повышает его дисциплину и ответственность.

– Значительный опыт успешной работы на российском рынке фруктов.

Группа «СОРУС» работает на российском рынке фруктов, начиная с 1994 г. За прошедшие почти 13 лет Группа сформировала высокоэффективную управленческую команду и заработала репутацию надежного и профессионального партнера.



3.3. Операционная деятельность

Группа «СОПУС» представляет собой вертикально-интегрированный холдинг, специализирующийся на производстве, импорте, хранении, обработке, транспортировке и реализации плодоовощной продукции.

Операционный цикл Группы «СОПУС» состоит из нескольких этапов, которые в укрупненном виде можно представить следующим образом:

- Производство и закупка плодоовощной продукции.
- Транспортировка продукции в Россию.
- Распределение, обработка и хранение продукции.
- Дистрибуция продукции.

Производственно-закупочная деятельность

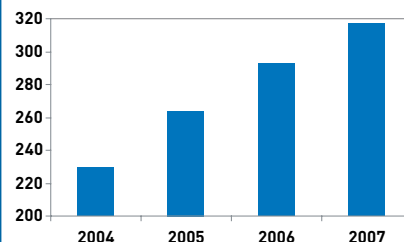
В течение последних нескольких лет Группа «СОПУС» устойчиво наращивает объем ввоза плодоовощной продукции в Россию. Так, на протяжении 2004–2006 гг. среднегодовой темп прироста объема импорта Группы составил 12,9%. Активный рост объемов импорта и, соответственно, реализации продукции в течение этого периода был обусловлен, в первую очередь, расширением сотрудничества с сетевыми ритейлерами. В 2007 г. темп прироста объема импорта несколько снизился, а объем ввезенной продукции составил 317 тыс. тонн (+8,2% к 2006 г.).

Хотя ассортимент импортируемой Группой плодоовощной продукции достаточно широк и включает более 100 наименований, основу импорта Группы по-прежнему составляют бананы и цитрусовые. Доля этих фруктов в общем объеме ввозимой продукции по итогам 2007 г. составила 61,5% и 20,2% соответственно (2006 г.: 65,7% и 21,3% соответственно). Помимо этих двух ключевых позиций, значительную долю в структуре импорта Группы также занимают яблоки – 6,2% (2006 г.: 3,9%), груши – 4,6% (2006 г.: 3,6%) и овощная продукция – 4,9% (2006 г.: 4,6%).

От трети до половины ввозимого в течение года объема бананов поступает с собственных плантаций Группы «СОПУС» в Республике Эквадор, которые практически полностью заняты под выращивание этого фрукта. Оставшаяся часть импортируемой продукции закупается у сторонних производителей из Южной Америки, Египта, Марокко и Европы (в Европе закупается яблоки, груши и некоторые виды овощей). В качестве поставщиков Группы выступают такие компании как Citrusvil, Tabacal и Ecofruit (Аргентина), Uniban (Колумбия), CAPESPAN (ЮАР), Fresh Fruit s.a.r.l (Марокко) и др. Наличие собственных плантаций позволяет сглаживать величину закупочных цен на бананы: в общем случае, в сезон урожая, когда рыночные цены минимальны, продукция закупается у сторонних производителей, а когда рыночные цены начинают расти, крупнейшие российские импортеры постепенно переключаются на ввоз бананов с собственных плантаций.

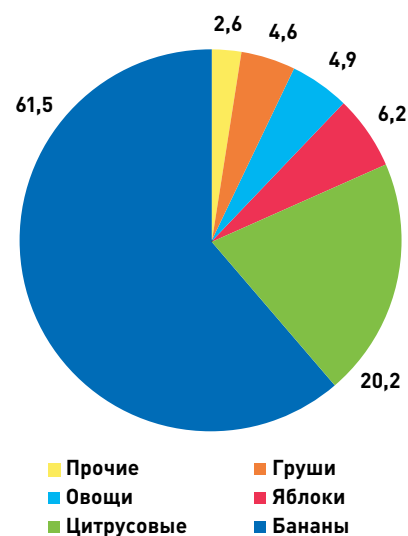
По итогам 2007 г. менеджмент Группы «СОПУС» прогнозирует стабилизацию объема импортируемой продукции на уровне 317 тыс. тонн.

Динамика объема импорта плодоовощной продукции Группы «СОПУС» (тыс. тонн)



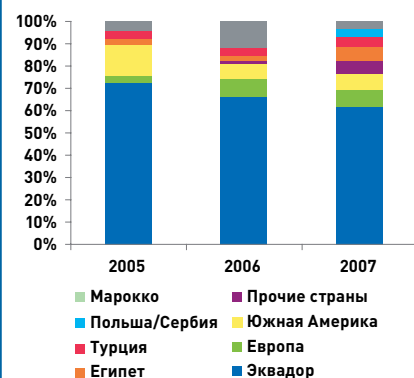
Источник: Группа «СОПУС»

Структура импорта Группы «СОПУС» в 2006 г.



Источник: Группа «СОПУС»

Пострановая структура поставщиков Группы «СОПУС»



Источник: Группа «СОПУС»

Транспортная и складская деятельность

Перевозка и хранение плодоовощной продукции является достаточно сложным процессом, требующим соблюдения технологии упаковки и условий хранения, поскольку данная продукция чувствительна к любым неблагоприятным изменениям. В связи с этим, удаленность России от большинства специализирующихся на производстве плодоовощной продукции стран диктует необходимость уделять особое внимание обеспечению условий хранения продукции на стадии транспортировки. Группа «СОПУС» осуществляет транспортировку фруктов и овощей из Эквадора, Аргентины, Египта, Марокко и других удаленных стран морским путем. Практически весь объем перевозок обеспечивает собственный коммерческий флот (14 судов, оснащенных рефрижераторным оборудованием), также, в случае необходимости, Группа «СОПУС» может на условиях тайм-чартера зафрахтовать чужое судно (в настоящее время, в тайм-чартере находится 3 судна).

Плодоовощная продукция, импортируемая Группой «СОПУС» поступает в порты Санкт-Петербурга и Новороссийска, что позволяет оптимизировать логистические издержки и сроки доставки продукции на логистические терминалы Группы, расположенные в различных регионах России. Все грузы, поступающие в адрес Группы «СОПУС», проходят таможенную очистку, а также карантинный досмотр, что гарантирует соответствие продукции принятым в России стандартам качества и санитарным нормам.

Трансконтинентальные перевозки из удаленных регионов осуществляются с помощью контейнерных линий, обслуживаемых ведущими операторами, что позволяет осуществлять поставки на регулярной основе в течение всего года. Для доставки товаров из Европы и стран ЕС активно используется как собственный, так и арендуемый автомобильный транспорт, а также морской паромный транспорт. Группе принадлежит собственный коммерческий автопарк, состоящий из 81 автомобиля и включающий 40 трассовых рефрижераторных автомобилей, 13 автомобилей для внутрипортового экспедирования и 28 автомобилей для доставки грузов по России.

Хранение плодоовощной продукции осуществляется на 17 логистических терминалах Группы «СОПУС», расположенных на территории России. Логистический терминал представляет собой современные складские помещения, оборудованные камерами дозаривания и промышленными холодильниками, и обеспечен развитой транспортной инфраструктурой, включающей подъездные пути, погрузочные площадки, автомобильные и железнодорожные эстакады. При проведении погрузочно-разгрузочных работ на всех терминалах применяется специализированная техника Toyota и Hyster. На всех терминалах также применяются системы автоматизированного учета продукции с использованием штрих-кодирования. В настоящее время общая площадь складских помещений, используемых Группой «СОПУС», составляет более 75 тыс. кв. м., из которых Группе принадлежит 60 тыс. кв. м (в том числе обеспеченных холодильным оборудованием – 38 тыс. кв. м). В собственности Группы также находятся 75 камер дозаривания⁶ общей производительностью 178 тыс. коробок бананов в неделю.

Группа «СОПУС» располагает развитой логистической системой, включающей сеть складских терминалов, коммерческий автопарк и крупнейший среди российских компаний коммерческий флот.



⁶ Дозаривание бананов представляет собой процесс, в ходе которого коробки с бананами помещают в специальные камеры (дозаривания), где их нагревают и обрабатывают газом. Под воздействием температуры и газовой среды бананам дается толчок к созреванию. Общий цикл дозаривания может занимать от 3 до 8 дней.

Дистрибуторская деятельность

Группа «СОПУС» располагает развитой сбытовой сетью, основу которой составляют 17 торговых филиалов на базе логистических терминалов, расположенных в 14 крупнейших городах России (Москва, Санкт-Петербург, Ярославль, Кострома, Пенза, Тольятти, Самара, Екатеринбург, Челябинск, Сургут, Новосибирск, Новокузнецк, Красноярск, Иркутск). В структуру сбытовой сети также входят представительства Группы в Европе и странах СНГ. В работе со структурными подразделениями учитываются специфические особенности, присущие тому или иному региону, что обуславливает наличие гибкой системы ценообразования и оперативное управление грузовыми потоками.

Группа «СОПУС» располагает обширной дистрибуторской сетью состоящей из 17 торговых филиалов, расположенных в 14 крупнейших городах России.



Основными клиентами Группы «СОПУС» являются оптовые дистрибуторы и розничные компании, большое внимание уделяется работе со столичным (Москва, Санкт-Петербург) и региональным сетевым ритейлом, для обслуживания которого были построены специализированные центры для работы с розницей. Продвижение значительной части продукции Группы «СОПУС» осуществляется под собственными торговыми марками: в России бананы, импортируемые Группой, продаются под брендом «Don Carlos».

Также следует отметить, что в 2006 г. Группа «СОПУС» первой из крупнейших российских импортеров начала осуществлять прямые поставки бананов в Европу. Для этих целей был разработан новый бренд – «Dorita». Продажи бананов на европейский рынок осуществляются через дочернюю компанию Группы GREEN GROUP B.V.

Доставка плодоовощной продукции в филиалы Группы «СОПУС» на регулярной основе осуществляется железнодорожным транспортом, что гарантирует сохранность скоропортящегося товара при его транспортировке на дальние расстояния. С целью сокращения сроков погрузки и оформления необходимой документации создана собственная экспедиторская компания (осуществляет деятельность с 2001 года на основе прямого договора с РЖД). Поставка товара клиентам в страны СНГ в рамках сбытовой сети Группы осуществляется автомобильным транспортом.

3.4. Инвестиции

В данном разделе представлена инвестиционная программа Группы «СОРУС» на 2005–2010 гг. В рамках данной программы совокупный объем инвестиций должен составить 84,71 млн. USD, при этом за счет собственных средств Группы будет профинансировано 12,3% от суммы инвестиций.

Таблица 6. Инвестиционная программа Группы «СОРУС»

Проект	Стоимость, млн. USD	Источники финансирования	Сроки реализации		Срок окупаемости
			начало	завершение	
Строительство и оборудование складского терминала в г. Москва	освоено 14	заемные	июнь 2006 г.	декабрь 2007 г.	4 - 7 лет
	плановые 3,8	заемные	январь 2008 г.	май-август 2008 г.	
Строительство складского терминала в г. Сургут	освоено 1,2	заемные	ноябрь 2005 г.	2010 г.	5 - 8 лет
	плановые 4,0	заемные			
Строительство складского терминала в г. Иркутск	освоено 0,68	собственные	октябрь 2006 г.	ноябрь 2008 г.	5 - 8 лет
	плановые 0,55	собственные			
Приобретение 900 га плантаций в Республике Эквадоре Увеличение плантаций до 1 270 га Увеличение плантаций до 1 500 га	освоено 7	заемные	декабрь 2006 г.	2009 г.	7 - 9 лет
	освоено 0,3	собственные			
	плановые 6	заемные			
Приобретение и ремонт 2 рефрижераторных судов Модернизация и плановый ремонт коммерческого флота	освоено 10,2	заемные	декабрь 2006 г.	ноябрь 2008 г.	3 - 4 года
	освоено 6,3	собственные			
	плановые 5,8	заемные			
Строительство складского терминала в г. Челябинск	плановые 5,8	заемные	июль 2007 г.	июнь-август 2009 г.	5 - 8 лет
	плановые 0,5	собственные			
Оборудование складского терминала в г. Кострома	плановые 2,5	заемные	2008 г.	2010 г.	5 - 8 лет
Строительство складского терминала в Казахстане	плановые 3,5	заемные	январь 2008 г.	ноябрь 2009 г.	5 - 8 лет
	плановые 0,4	собственные			
Создание производственной базы в Республике Беларусь	освоено 0,55	собственные	август 2007 г.	декабрь 2007 г.	5 - 8 лет
	плановые 2,8	заемные	2008 г.	2010 г.	
Строительство складского терминала в г. Пенза	плановые 3,5	заемные	сентябрь 2007 г.	февраль 2008 г.	5 - 8 лет
	плановые 0,4	собственные			
Приобретение 30-ти автопоездов	плановые 4,2	заемные	июль 2007 г.	июль 2008 г.	3 - 5 лет
	плановые 0,73	собственные			

Источник: Группа «СОРУС»

Проекты в рамках инвестиционной программы Группы «СОПУС» направлены, в первую очередь, на развитие собственной логистической системы Группы (рост сети складских терминалов в России и странах СНГ, увеличение и модернизация коммерческого флота судов, увеличение автопарка), а также включает расширение производственной базы в Республике Эквадор путем приобретения дополнительных площадей банановых плантаций.

К настоящему моменту, в ходе реализации инвестиционной программы Группы освоено 40,23 млн. USD, из которых собственные средства составили 19,5%. Осуществленные инвестиции позволили 1) начать строительство логистических терминалов в Москве, Сургуте и Иркутске; 2) увеличить собственный коммерческий флот за счет приобретения 2 рефрижераторных судов, а также провести модернизацию и плановый ремонт всего коммерческого флота; 3) приобрести банановые плантации в Республике Эквадор общей площадью 1270 га; 4) начать создание производственной базы в Белоруссии. Объем еще не освоенных в рамках инвестиционной программы Группы «СОПУС» средств составляет, на данный момент, 44,48 млн. USD, из которых 5,8% должны покрыть собственные источники.

Инвестиции Группы «СОПУС» будут направлены как на завершение инвестиционных проектов, уже находящихся в стадии реализации, так и на новые проекты, в частности, на:

- Увеличение площади собственных банановых плантаций в Республике Эквадор до 1 500 га.
- Завершение создания производственной базы в Белоруссии.
- Модернизацию и плановый ремонт коммерческого флота Группы.
- Увеличение принадлежащего Группе автопарка на 30 автопоездов.
- Завершение строительства и оснащение необходимым оборудованием логистических терминалов в России (Москва, Сургут, Иркутск).
- Строительство и оснащение необходимым оборудованием логистических терминалов в России (Челябинск, Кострома, Пенза) и Казахстане.

Реализованные инвестиционные проекты уже позволили Группе «СОПУС» расширить ассортимент реализуемой плодоовощной продукции, снизить издержки и повысить эффективность бизнеса. Дальнейшая реализация инвестпрограммы укрепит позиции Группы на российском рынке фруктов и сделает доступным более глубокое освоение новых рынков сбыта, прежде всего, европейских.

3.5 Финансовое состояние

В данном разделе представлены результаты анализа финансового состояния Группы «СОПУС». Анализ проводился на основании данных аудированной промежуточной финансовой отчетности за 1 пол. 2006–1 пол. 2007 гг. (Приложение 1). В консолидированную отчетность Группы включены данные материнской компании ООО «СОПУС КАПИТАЛ», ее дочерних и зависимых обществ. Аудит отчетности был проведен ЗАО «МКД», российским партнером международной ассоциации аудиторов Pannell Kerr Foster (PKF International) в соответствии с Международными стандартами аудита.

Финансовые результаты

По итогам 1 полугодия 2007 года выручка Группы «СОПУС» выросла на 17,9% по сравнению с аналогичным периодом 2006 г. и достигла 165,2 млн. USD (прогноз по итогам 2007 г. года – 327,7 млн. USD). Данное увеличение было обусловлено, в первую очередь, ростом объема продаж Группы, а также фактором повышения цен на реализуемую продукцию. При этом стоит отметить, что динамика выручки Группы «СОПУС» подвержена фактору сезонности: в летние месяцы в России наблюдается снижение спроса на импортную плодоовощную продукцию, что обусловлено переключением спроса на местные фрукты и овощи.

По итогам 1 пол. 2007 г. показатель EBITDA увеличился на 75% и достиг 18,2 млн. USD. Активный рост показателя EBITDA был обусловлен увеличением всех его компонентов, наиболее существенное влияние оказали рост чистой прибыли (с 7,1 млн. USD в 1 пол. 2006 г. до 10,1 млн. USD в 1 пол. 2007 г.) и величины процентов к выплате (с 2,6 млн. USD в 1 пол. 2006 г. до 6,1 млн. USD в 1 пол. 2007 г.). Прибыль от операционной деятельности за тот же период возросла на 58,2% и составила 15,7 млн. USD по итогам 1 пол. 2007 г., что было обусловлено, главным образом, снижением уровня себестоимости в выручке на 2,7 п.п. (с 94,1% в 1 пол. 2006 г. до 91,4% в 1 пол. 2007 г.), а также изменением поправки на сомнительные долги по расчетам с заказчиками и клиентами (+ 2,7 млн. USD). По итогам 1 пол. 2007 г. в структуре себестоимости ожидаемо преобладают расходы на закупку плодоовощной продукции и ее доработку, доля которых составила 84,8% и 8,8% соответственно.

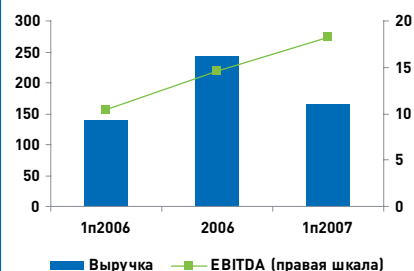
Несмотря на сезонный фактор, воздействие которого испытывают все компании-импортеры, работающие на российском рынке плодоовощной продукции, по итогам 1 пол. 2007 г. основные финансовые показатели Группы «СОПУС» продемонстрировали существенный рост, при этом стоит отметить опережающие темпы прироста операционной прибыли и EBITDA по сравнению с темпом прироста выручки, что свидетельствует об эффективном управлении издержками и росте эффективности деятельности в целом.

Повышение эффективности деятельности Группы нашло свое отражение в росте показателей рентабельности. Рентабельность EBITDA по итогам 1 пол. 2007 г. составила 11% (против 7,4% по итогам 1 пол. 2006 г.), рентабельность по операционной прибыли – 9,5% (против 7,1% по итогам 1 пол. 2006 г.). Рентабельность активов Группы по итогам 1 пол. 2007 г. составила 19,5% (против 11,9% по итогам 1 пол. 2006 г.), несколько снизилась рентабельность собственного капитала, составившая 39,1% (против 47,8% по итогам 1 пол. 2006 г.).

Финансовые показатели Группы «СОПУС» по итогам 1 пол. 2007 г.:

- Выручка – 165,2 млн. USD
- Рентабельность EBITDA – 11%
- Активы – 161,4 млн. USD
- Финансовый долг – 92,8 млн. USD

Динамика показателей выручки и EBITDA (млн. USD)



Источник: Группа «СОПУС»

Структура выручки Группы «СОПУС» по товарной номенклатуре, (%)



Источник: Группа «СОПУС»

Таблица 7. Отдельные показатели Отчета о прибылях и убытках Группы «СОПУС».

тыс. USD	1 пол. 2006	1 пол. 2007
Выручка	140 180	165 232
Себестоимость	131 885	151 043
Прочие операционные доходы	2 258	238
Прочие операционные расходы	634	1 344
Поправки	25	2 649
EBITDA	10 435	18 212
Рентабельность EBITDA, %	7,4	11,0
Прибыль от операционной деятельности	9 944	15 732
Операционная рентабельность, %	7,1	9,5
Проценты к получению	48	1 189
Проценты к выплате	2 555	6 060
Прибыль до налогообложения	7 437	10 860
Налог на прибыль	275	711
Чистая прибыль	7 162	10 149
Рентабельность чистой прибыли, %	5,1	6,1

Источник: аудированная промежуточная отчетность Группы «СОПУС» по МСФО.

Структура баланса

Величина активов Группы «СОПУС» по итогам 1 пол. 2007 г. превысила 161 млн. USD, почти вдвое увеличившись по сравнению с аналогичным периодом 2006 г. Данное увеличение было преимущественно обусловлено ростом таких статей, как «незавершенное строительство» (по итогам 1 пол. 2007 г. – 30 млн. USD, по итогам 1 пол. 2006 г. – ноль) и «авансы выданные и прочие дебиторы» (по итогам 1 пол. 2007 г. – 46,7 млн. USD, +375% к 1 пол. 2006 г.).

Структура активов Группы «СОПУС» характерна для торговых компаний. По итогам 1 пол. 2007 г., более половины (60% от валюты баланса) приходится на текущие активы, в составе которых выделяются авансы выданные и прочие дебиторы (29% от валюты баланса), а также дебиторская задолженность (23,7% от валюты баланса). Стоит отметить, что дебиторская задолженность Группы носит преимущественно краткосрочный характер: 94,5% от суммы дебиторской задолженности имеет срок погашения менее 90 дней. Внеоборотные активы Группы представлены, в основном, инфраструктурой, имуществом и оборудованием (земля, логистические комплексы, имущество филиалов, транспортные средства – 9,1% от валюты баланса), незавершенным строительством (логистические комплексы – 18,9% от валюты баланса) и долгосрочными инвестициями в зависимые компании (11,2% от валюты баланса).

Таблица 8. Структура активов Группы «СОПУС»

тыс. USD	1 пол. 2006	в % к вал. баланса	1 пол. 2007	в % к вал. баланса
Внеоборотные активы, в т. ч.	36 046	43,4	64 606	40,0
Нематериальные активы	105	0,1	3	0,0
Инфраструктура, имущество и оборудование	23 707	28,6	14 649	9,1
Незавершенное строительство	0	0	30 007	18,6
Долгосрочные инвестиции	12 234	14,7	18 098	11,2
Инвестиционная недвижимость	0	0	1 849	1,1
Текущие активы, в т. ч.	46 938	56,6	96 837	60,0
Запасы	8 773	10,6	3 639	2,3
Торговая дебиторская задолженность	25 528	30,8	38 217	23,7
Краткосрочные финансовые вложения	1 915	2,3	2 681	1,7
Авансы выданные и прочие дебиторы	9 828	11,8	46 669	28,9
Возмещаемые налоги	0	0	500	0,3
Денежные средства и эквиваленты	894	1,1	3 835	2,4
Инвестиционный проект	0	0	1 296	0,8
Итого активы	82 984	100,0	161 443	100,0

Источник: аудированная промежуточная отчетность Группы «СОПУС» по МСФО.

Структура пассивов свидетельствует о достаточной финансовой независимости Группы «СОПУС», доля собственного капитала составляет 32%. Обязательства Группы включают финансовый долг (57,4% от пассивов), кредиторскую задолженность (9,6% от пассивов), обязательства по финансовой аренде и авансы полученные (в сумме 1% от пассивов).

По итогам 1 пол. 2007 года наблюдается значительный рост величины долгосрочных пассивов (более чем в 7,6 раз – до 58,4 млн. USD), что обусловлено привлечением 46,5 млн. USD в форме облигационного займа серии 01. Текущие пассивы за тот же период росли существенно более умеренными темпами: общий прирост составил 9% по сравнению с 1 пол. 2006 г. (до 51,3 млн. USD) и был обеспечен увеличением кредиторской задолженности на 29,2% (до 15,6 млн. USD), кредитов и займов – на 4,7% (до 33,3 млн. USD), начислением процентов по кредитам в размере 1,3 млн. USD (по итогам 1 пол. 2006 г. – ноль). Наконец, капитал и резервы за период увеличились на 71,6% за счет формирования резерва переоценки в размере 8,2 млн. USD (1 пол. 2006 – ноль) и суммы нераспределенной прибыли в размере 10,2 млн. USD (1 пол. 2006 – нераспределенный убыток в размере 3,1 млн. USD).

Таблица 9. Структура пассивов Группы «СОПУС»

тыс. USD	1 пол. 2006	в % к вал. баланса	1 пол. 2007	в % к вал. баланса
Капитал и резервы, в т. ч.	30 141	36,3	51 733	32,0
Уставный капитал	33 240	40,1	33 366	20,7
Резерв переоценки	0	0	8 180	5,1
Нераспределенная прибыль (убыток)	(3 099)	3,7	10 187	6,3
Долгосрочные пассивы, в т. ч.	7 646	9,2	58 402	36,2
Долгосрочные обязательства по финансово-аренде	0	0	13	0,0
Долгосрочные кредиты и займы	7 646	9,2	58 389	36,2
Текущие пассивы, в т. ч.	45 197	54,5	51 308	31,8
Кредиторская задолженность	12 052	14,5	15 574	9,6
Краткосрочные кредиты и займы	31 780	38,3	33 273	20,6
Проценты по кредитам	0	0	1 132	0,7
Краткосрочные обязательства по финансово-аренде	0	0	19	0,0
Налоги к выплате	38	0,0	0	0
Авансы полученные	1 327	1,6	1 310	0,8
Итого собственный капитал и обязательства	82 984	100,0	161 443	100,0
Чистые текущие активы/пассивы	1 741	2,1	51 733	32,0

Источник: аудированная промежуточная отчетность Группы «СОПУС» по МСФО.

Деловая активность

По итогам 1 пол. 2007 г. рассматриваемые показатели деловой активности Группы «СОПУС» (за исключением оборачиваемости запасов) несколько ухудшились по сравнению с 1 пол. 2006 г. Для показателей оборачиваемости активов и оборотного это обусловлено опережающими темпами прироста, соответственно, величин совокупных активов (+94,5%) и текущих активов (+106,3%) по сравнению с темпом прироста выручки (+17,9%). При этом мы хотели бы вновь обратить внимание на то, что увеличение активов (и текущих активов в соответствующей части) в рассматриваемом периоде произошло преимущественно за счет увеличения статей «незавершенное строительство» и «авансы выданные и прочие дебиторы». Торговая дебиторская задолженность в рассматриваемом периоде также показала заметно более быстрый прирост (+49,7%) по сравнению с выручкой. В целом, значения показателей в рамках отрасли находятся на достаточно хорошем уровне. Стоит отметить очень быстрый период оборачиваемости запасов (около 5 дней), что свидетельствует о повышении эффективности управления товарными остатками.

Таблица 10. Показатели деловой активности Группы «СОПУС»

Показатель	1 пол. 2006	1 пол. 2007
Оборачиваемость активов (дн.)	107	176
Оборачиваемость текущих активов (дн.)	61	106
Оборачиваемость собственного капитала (дн.)	39	57
Оборачиваемость запасов (дн.)	12	5
Оборачиваемость дебиторской задолженности (дн.)	33	42
Оборачиваемость кредиторской задолженности (дн.)	16	17

Источник: данные аудированной промежуточной отчетности Группы «СОПУС» по МСФО, расчеты АКБ «Связь-Банк»

Ликвидность

Анализ показателей ликвидности по итогам 1 пол. 2007 г. позволяет сделать вывод, что ликвидность Группы «СОПУС» находится на удовлетворительном уровне. Стоит отметить, что произошло заметное улучшение коэффициентов ликвидности по сравнению с началом года, как в части показателей, характеризующих уровень платежеспособности, так и в части структурных показателей. Данное улучшение стало результатом как общего повышения ликвидности баланса вследствие увеличения доли текущих активов в структуре совокупных активов (с 56,6 до 60%), так и заметного снижения роли текущих обязательств как источника финансирования активов (их доля в структуре пассивов снизилась с 54,5 до 31,8%). Как уже отмечалось, снижение доли текущих обязательств в структуре пассивов по итогам 1 пол. 2007 г. было обусловлено тем, что рост активов в течение рассматриваемого периода в части обязательств был почти полностью обеспечен кратным увеличением долгосрочных обязательств (размещение облигационного займа). Это, в свою очередь, позволило сбалансировать по срочности активы и источники их формирования и уйти от финансирования долгосрочных активов⁷ за счет краткосрочных обязательств, что можно было наблюдать в 1 пол. 2006 г.

Таблица 11. Показатели ликвидности Группы «СОПУС»

Показатель	1 пол. 2006	1 пол. 2007
Коэффициент текущей ликвидности	1,04	1,89
Коэффициент срочной ликвидности	0,84	1,82
Коэффициент покрытия долгосрочных активов	0,84	1,61
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,06	0,13

Источник: данные аудированной промежуточной отчетности Группы «СОПУС» по МСФО, расчеты АКБ «Связь-Банк»

⁷ В рамках данного раздела, запасы рассматриваются как долгосрочный актив

Долговая нагрузка

По итогам 1 пол. 2007 г. общая величина финансового долга Группы «СОРУС» составила 92,8 млн. USD, увеличившись в 2,4 раза по сравнению с аналогичным периодом 2006 г. В структуре финансового долга преобладают долгосрочные обязательства, доля которых составила 62,9%. Долгосрочные обязательства Группы «СОРУС» в размере 58,4 млн. USD представлены облигационным займом серии 01 (46,5 млн. USD), кредитами коммерческих банков (11,6 млн. USD) и займами небанковских организаций (0,3 млн. USD). Краткосрочные обязательства в составе финансового долга представлены кредитами коммерческих банков (23,5 млн. USD), займами небанковских организаций (10,3 млн. USD) и краткосрочными обязательствами по облигационному займу (0,7 млн. USD). Крупнейшими банками-кредиторами Группы «СОРУС» выступают АКБ «Союз», «Международный московский банк», Банк «ВТБ Северо-Запад» и АК Сберегательный банк РФ.

По итогам 1 пол. 2007 наблюдается повышение уровня долговой нагрузки Группы «СОРУС» по сравнению с 1 пол. 2006 г., что нашло отражение в динамике соответствующих показателей. Так показатель «Выручка/Финансовый долг» ухудшился с 7,1х до 3,6х, показатель «Финансовый долг/EBITDA» – с 1,9х до 2,6х, показатель «EBITDA/Проценты к уплате» – с 4,1х до 3х. Доля финансового долга в структуре пассивов выросла с 48 до 57%. Вместе с тем, анализ показателей долговой нагрузки по итогам 1 пол. 2007 г. позволяет сделать вывод, что 1) уровень долговой нагрузки Группы можно охарактеризовать как средний, 2) Группа сохраняет потенциал к умеренному наращиванию уровня долговой нагрузки.

Структура финансового долга Группы «СОРУС» по итогам 1 пол. 2007 г.



Источник: Группа «СОРУС»

Структура кредитного портфеля Группы «СОРУС» по итогам 1 пол. 2007 г.



Источник: Группа «СОРУС»

Таблица 12. Показатели долговой нагрузки Группы «СОРУС»

млн. USD	1 пол. 2006	1 пол. 2007
Финансовый долг*, в том числе	39,4	92,8
долгосрочный долг	7,6	58,4
краткосрочный долг	31,8	34,4
Выручка/Финансовый долг, х	7,1**	3,6**
Финансовый долг/EBITDA, х	1,9**	2,6**
EBITDA/Проценты к уплате, х	4,1	3
Финансовый долг/Пассивы	0,48	0,57

*сумма всех платных обязательств

**показатели приведены к годовому исчислению

Источник: данные аудированной промежуточной отчетности Группы «СОРУС» по МСФО, расчеты АКБ «Связь-Банк»

4. Факторы риска

Инвестиции в Облигации связаны с потенциальными рисками, которые необходимо учитывать при принятии решения о приобретении ценных бумаг. Отдельные риски изложены в настоящем Меморандуме, однако данный перечень не является исчерпывающим. Любое лицо, рассматривающее возможность приобретения облигаций, должно провести собственный анализ рисков эмитента и поручителей по облигационному займу.

Макроэкономические риски

Валютные риски

Существенная часть затрат Группы «СОРУС» номинирована и осуществляется в иностранной валюте. Расчеты с поставщиками производятся в USD. В связи с этим для бизнеса Группы негативным фактором является возможное снижение курса рубля по отношению к основным мировым валютам, т. к. это приводит к снижению эффективности импорта и ухудшению финансовых результатов. В настоящее время, объективные процессы в мировой экономике и экономике России определяют тенденцию роста реального эффективного курса рубля. Это делает импорт более эффективным и снижает реальную стоимость валютных обязательств Группы, выручка которой формируется в валюте РФ. По прогнозу МЭРТ РФ укрепление реального эффективного курса рубля в 2007 г. не превысит 5%, а в 2008 г. – 3%.

Инфляционные риски

Инфляции возникает, когда получаемые денежные доходы обесцениваются с точки зрения реальной покупательной способности быстрее, чем растут номинально. Возможный рост инфляции приведет к общему росту процентных ставок, в том числе и по рублевым облигациям Эмитента, что может потребовать от Группы «СОРУС» адекватного увеличения ставок купонов. Критическим уровнем инфляции для Группы является 30–35%, достижение данного уровня инфляции, в среднесрочной перспективе, мы считаем маловероятным. В пределах инфляции до 30% рост выручки фактически будет сопоставим с ростом затрат. Существенное увеличение темпов роста цен может привести к росту затрат, стоимости заемных средств и стать причиной снижения показателей рентабельности. Поэтому в случае значительного превышения фактических показателей инфляции над прогнозами Правительства РФ, Группа планирует принять необходимые меры по ограничению роста затрат (не связанных с импортом товаров), снижению дебиторской задолженности и сокращению периода ее погашения.

Риск снижения реальных доходов населения

Падение реальных доходов населения может привести к сокращению спроса на продукцию Группы «СОРУС», что негативно скажется на деятельности Группы. Вместе с тем, на сегодняшний день объективных предпосылок для наступления подобных событий нет. В течение последних пяти лет доходы населения растут стабильно и достаточно высокими темпами, и мы ожидаем сохранения этой тенденции в среднесрочной перспективе.

Политические риски

В марте 2008 г. в России состоятся президентские выборы, возможны изменения в политической системе страны и в основных направлениях социально-экономического развития, что может негативно сказаться на условиях финансово-хозяйственной деятельности внутри страны. Вместе с тем, мы считаем, что в условиях стабильности политической системы России и высокой вероятности преемственности текущего политического курса, внутристрановые политические риски можно оценить как умеренные.

Риски изменения законодательства

Российское законодательство находится в процессе формирования. В настоящий момент можно выделить следующие основные проблемы российской правовой системы, увеличивающие риск инвестиций в российские долговые обязательства:

- непредсказуемость в изменении законодательства (валютного, налогового и пр.), которая может повлечь за собой увеличение издержек и стать препятствием для развития Группы «СОРУС»;
- неопределенность формирования законодательства в сфере собственности и ценных бумаг.

Отраслевые риски

Риск резкого повышения закупочных цен

Резкое повышение закупочных цен на ввозимую продукцию существенно снизит эффективность деятельности компаний-импортеров. Сценарий резкого роста закупочных цен достаточно реалистичен и может быть результатом различных причин, включая как внутренние для страны-производителя, так и глобальные экономические, политические и климатические факторы. Менеджмент Группы «СОПУС» стремится минимизировать подобный риск за счет активного развития собственной производственной базы в Республике Эквадор, а также за счет диверсификации закупок продукции по странам-производителям и по видам продукции.

Риски антимонопольного регулирования

В текущих условиях, на российском рынке фруктов ни один из его участников не занимает доминирующего положения. Конкуренция даже между крупнейшими его участниками (Группой «СОПУС», Группой «JFC» и Группой «Sunway») достаточно сильна, и в ближайшей перспективе мы не ожидаем, что по отношению к какому-либо участнику российского рынка фруктов будет применено антимонопольное регулирование.

Риски увеличения таможенных пошлин

Риски введения новых пошлин и/или изменение существующих таможенных пошлин, могущих затруднить деятельность Группы «СОПУС», мы оцениваем как низкие, так как в данном случае речь идет об импорте плодоовощной продукции, преимущественно не произрастающей на территории РФ (в частности, тропических фруктов). Поэтому введение высоких заградительных пошлин в отношении этих товаров маловероятно, а умеренное колебание пошлин не окажет чрезвычайного воздействия на деятельность Группы.

Риски усиления конкуренции

В среднесрочной перспективе, среди российских компаний мы не ожидаем кардинального изменения позиций основных участников на российском рынке фруктов и появления новых крупных игроков из их числа. Это связано, в первую очередь с тем, что статус крупного игрока подразумевает достижение определенного масштаба бизнеса, развитие сложной логистической системы и масштабной дистрибуторской сети, что требует существенных временных и инвестиционных затрат. В то же время, в долгосрочной перспективе мы не исключаем появления новых крупных игроков из числа российских компаний-импортеров. В настоящее время, риск усиления конкуренции, на наш взгляд, исходит, главным образом, от крупных ТНК-импортеров (Dole, Chiquita, Del Monte и др.).

Риски, связанные с размещением и обращением облигационного займа

Риски колебания рыночных котировок

На протяжении срока обращения облигаций, рыночная цена определяется участниками долгового рынка и может колебаться в зависимости от их субъективных оценок кредитоспособности эмитента, перспектив изменения процентных ставок и прочих факторов. В связи с этим, цена, по которой держатели облигаций могут реализовать их на открытом рынке до истечения срока погашения, может отклоняться в ту или иную сторону от цены покупки. Риск неблагоприятного изменения цены снижается благодаря условию оферты, оговоренному в параметрах облигационного займа.

Риск неблагоприятного изменения конъюнктуры рынка

Существует риск неблагоприятного изменения конъюнктуры долгового рынка, которое может быть вызвано различными факторами и может произойти как до начала вторичного обращения облигационного выпуска, так и во время обращения выпуска на вторичном рынке. В этом случае, нет гарантий, что вторичный рынок обеспечит достаточно высокий уровень ликвидности для постоянного наличия рыночных котировок, что может сделать в некоторые моменты невозможными покупку или продажу облигаций по рыночным ценам. Данные риск по облигациям Группы «СОПУС», в меру собственных возможностей, будет минимизировать АКБ «Связь-Банк», который выступает организатором облигационного займа.

ПРИЛОЖЕНИЕ

Проаудированная промежуточная финансовая отчетность Группы «СОРУС» по МСФО за полугодие, закончившееся 30 июня 2007 г.

Отчет о прибылях и убытках за полугодие, закончившееся 30 июня 2007 года

	30 июня 2007	30 июня 2006
	000 долларов США	000 долларов США
Доходы		
Доходы от реализации товаров	164,345	140,180
Доходы от аренды	647	0
Доходы от реализации услуг	240	0
	165,232	140,180
Товары	(128,154)	(116,707)
Расходы на доработку товаров	(13,323)	(11,126)
Расходы на персонал	(2,759)	(1,188)
Амортизация	(1,292)	(443)
Прочие расходы	(5,515)	(2,421)
	(151,043)	(131,885)
Прочие операционные доходы	238	2,258
Прочие операционные расходы	(1,344)	(634)
Поправки		
Изменение поправки на сомнительные долги по расчетам с заказчиками и клиентами	2,664	33
Изменение поправки на невозвратность краткосрочных финансовых вложений	(48)	0
Изменение поправки на обесценение запасов	33	(8)
Прибыль от операционной деятельности	15,732	9,944
Проценты к получению	1,189	48
Проценты к выплате	(6,060)	(2,555)
Прибыль до налогообложения	10,860	7,437
Налог на прибыль	(711)	(275)
Чистая прибыль за полугодие	10,149	7,162

Баланс на 30 июня 2007 года

	30 июня 2007	30 июня 2006	31 декабря 2006
	000 долларов США	000 долларов США	000 долларов США
Внеоборотные активы			
Нематериальные активы	3	105	2
Инфраструктура, имущество и оборудование	14,649	23,707	12,122
Незавершенное строительство	30,007	0	17,385
Долгосрочные инвестиции	18,098	12,234	18,161
Инвестиционная недвижимость	1,849	0	2,975
	64,606	36,046	50,645
Текущие активы			
Запасы	3,639	8,773	10,417
Торговая дебиторская задолженность	38,217	25,528	33,387
Краткосрочные финансовые вложения	2,681	1,915	637
Авансы выданные и прочие дебиторы	46,669	9,828	42,502
Возмещаемые налоги	500	0	2,470
Денежные средства	3,835	894	716
Инвестиционный проект	1,296	0	413
Расходы будущих периодов	0	0	454
	96,837	46,938	90,996
Итого активы	161,443	82,984	141,641
Капитал и резервы			
Уставный капитал	33,366	33,240	33,366
Резерв переоценки	8,180	0	6,301
Нераспределенная прибыль (убыток)	10,187	(3,099)	67
Итого капитал и резервы	51,733	30,141	39,734
Долгосрочные пассивы			
Долгосрочные обязательства по финансовой аренде	13	0	0
Долгосрочные кредиты и займы	58,389	7,646	45,573
	58,402	7,646	45,573
Текущие пассивы			
Кредиторская задолженность	15,574	12,052	24,358
Краткосрочные кредиты и займы	33,273	31,780	30,866
Проценты по кредитам	1,132	0	854
Краткосрочные обязательства по финансовой аренде	19	0	0
Налоги к выплате	0	38	0
Авансы полученные	1,310	1,327	256
	51,308	45,197	56,334
Итого собственный капитал и обязательства	161,443	82,984	141,641
Чистые текущие активы/пассивы	51,733	1,741	39,734

Отчет об изменении собственного капитала за полугодие, закончившееся 30.06.2007

	Уставный капитал	Резерв переоценки	Нераспределенная прибыль	Итого собственный капитал
	000 долларов США	000 долларов США	000 долларов США	000 долларов США
Остаток на 31 декабря 2005 года	0	0	23,576	23,576
Изменение уставного капитала	33,240	0	0	33,240
Переоценка основных средств	0	6,428	0	6,428
Использование резерва переоценки при выбытии основных средств	0	(127)	0	(127)
Корректировка ошибок	126	0	2,256	2,382
Использование прибыли	0	0	(33,240)	(33,240)
Прибыль за 2006 год	0	0	7,475	7,475
Остаток на 31 декабря 2006 года	33,366	6,301	67	39,734
Исправление ошибок по входящему сальдо	0	0	(29)	(29)
Остаток на 31 декабря 2006 года	33,366	6,301	38	39,705
Переоценка основных средств	0	564	0	564
Перевод инвестиционной собственности в состав основных средств	0	1,315	0	1,315
Прибыль за 1 полугодие 2007 года	0	0	10,149	10,149
Остаток на 30 июня 2007 года	33,366	8,180	10,187	51,733

Отчет о потоках денежных средств за полугодие, закончившееся 30 июня 2007 года

	30 июня 2007
	000 долларов США
Чистая прибыль (убыток) до налогообложения	10,860
Корректировки на:	
амортизацию основных средств	1,292
изменение поправок	(2,649)
резервы по сомнительным долгам	0
начисленные проценты	6,060
процентные доходы	(1,189)
(прибыль)/убыток от продажи и списания основных средств	84
переоценка инвестиционной недвижимости	1,111
разницы в оценках активов и обязательств IFRS и РСБУ, в том числе курсовые разницы	2,839
Операционная прибыль до изменения оборотных средств	18,408
Увеличение/уменьшение:	
запасов	6,783
дебиторской задолженности	(4,832)
краткосрочных финансовых вложений	0
авансов и прочей дебиторской задолженности	(1,686)
кредиторской задолженности по основной деятельности	(9,031)
налогов к выплате	0
авансов и прочей кредиторской задолженности	1,297
Уплаченный налог на прибыль	(765)
Чистые денежные средства от операционной деятельности	10,174
Приобретение основных средств, незавершенных капитальных вложений	(14,611)
Вложения в инвестиционный проект	(910)
Выручка от продажи основных средств	(84)
Предоставление займов и вкладов (инвестиций)	(2,165)
Погашение займов и вкладов (инвестиций)	112
Проценты полученные	1,189
Чистые денежные средства, использованные в инвестиционной деятельности	(16,469)
Поступление долгосрочных и краткосрочных кредитов и займов	59,210
Погашение долгосрочных и краткосрочных кредитов и займов	(44,177)
Проценты по кредитам и займам уплаченные	(5,592)
Платежи по договорам лизинга	(17)
Чистые денежные средства от/(использованные в) финансовой деятельности	9,424
Чистое увеличение/(уменьшение) денежных средств и их эквивалентов	3,129
Денежные средства и их эквиваленты на 1 января	706
Денежные средства и их эквиваленты на конец периода	3,835

Контактная информация

ОАО АКБ «Связь-Банк»
125375, г. Москва, ул. Тверская, д. 7
Тел.: +7 (495) 771-32-60;
факс: +7 (495) 771-32-76
sviaz-bank@sviaz-bank.ru
http://www.sviaz-bank.ru

Руководство ib@sviaz-bank.ru	Автухов Михаил Олегович	тел.: 228-38-01
	Бахшиян Шаген Геннадьевич	тел.: 228-38-01
Эмиссия долговых инструментов emission@sviaz-bank.ru тел.: 228-36-42	Барков Дмитрий	доб. (30-93)
	Смакаев Роберт	доб. (33-37)
	Менлиаманова Мирана	доб. (30-23)
	Сухинина Юлия	доб. (30-24)
	Кривоногова Юлия	доб. (31-99)
	Волгарев Виктор	доб. (30-97)
	Сумин Андрей	доб. (31-07)
Продажи на финансовых рынках sales@sviaz-bank.ru тел.: 228-38-06	Сумин Владимир	доб. (30-32)
	Очкин Алексей	доб. (31-01)
	Голубничий Денис	доб. (30-42)
	Дергачев Дмитрий	доб. (30-48)
	Бабаджанов Сухроб	доб. (31-24)
Клиентское обслуживание broker@sviaz-bank.ru тел.: 228-38-06	Хмелева Ольга	доб. (30-77)
	Виноградова Анна	доб. (31-02)
Анализ финансовых рынков research@sviaz-bank.ru тел.: 228-38-01	Свиридов Станислав	доб. (31-92)
	Бодрин Юрий	доб. (31-06)
	Гребцов Максим	доб. (31-88)
	Полютов Александр	доб. (31-88)
Кредитный анализ CR@sviaz-bank.ru тел.: 228-38-06	Чердаков Евгений	доб. (30-95)
	Федоткова Елена	доб. (31-05)
	Тарасов Олег	доб. (30-96)