

Вексельная программа Группы компаний «Имплозия»

Группа компаний «Имплозия»

В августе 2005 г. Группой компаний «Имплозия» (далее Имплозия, Группа, Компания) было принято решение о выходе на рынок публичных долговых заимствований. Долговая программа Группы включает в себя вексельный и облигационный займы.

Размер вексельного займа Группы компаний «Имплозия», планируемого к размещению в сентябре - октябре 2005 года, составляет 100 млн. руб. по номинальной стоимости. Средства привлекаются компанией для реализации следующих целей:

- Дополнительное финансирование для увеличения концентрации в уже освоенных регионах путем расширения собственной аптечной сети и аптек, работающих на условиях «Имплозия-Партнер»;
- Привлечение широкого круга инвесторов;
- Формирование публичной кредитной истории;
- Укрепление репутации надежного заемщика;
- Создание эффективных предпосылок для последующего размещения облигаций;
- Потенциальное снижение стоимости заимствований.

Векселедателем является ООО «Имплозия-Финанс», авалистом – ООО «Имплозия». ООО «Имплозия-Финанс» является компанией, специально созданной для привлечения денежных средств в Группу и на 100% принадлежит ООО «Имплозия».

ГК «РЕГИОН» выступает организатором, андеррайтером, финансовым консультантом, генеральным маркет-мейкером и домицилиатом по вексельному займу Группы компаний «Имплозия».

Общая информация

Аптечная сеть Имплозия на 01.09.05 г.

	Регион	Аптеки Имплозия	Аптеки партнеров	Итого
1	Самарская обл.	65	16	81
2	Саратовская обл.	32	2	34
3	Пензенская обл.	11	17	28
4	Оренбургская обл.	20	2	22
5	Ульяновская обл.	31	18	49
6	г. Москва	0	5	5
7	Башкортостан	0	29	29
8	Татарстан	0	2	2
	Итого	159	91	250

Источник: данные компании

ООО «Имплозия» было зарегистрировано в 1991 году. С 1993 года основным видом деятельности стала торговля медикаментами. По данным рейтинга «ТОР-5 Межрегиональных аптечных сетей с наибольшим количественным составом в I кв. 2005 г.» ЦМИ (Центр маркетинговых исследований) «Фармэксперт» ООО «Имплозия» занимала третье место. Кроме собственных аптек в количестве 159, реализация товара происходит через аптеки других юридических лиц, работающих по договору партнерства. В настоящее время количество таких аптек достигло 91. Реализация продукции через аптечную сеть осуществляется в следующих регионах России: Самарская, Саратовская, Пензенская, Оренбургская, Ульяновская область, г. Москва, Башкирия, Татарстан. На данный момент в Татарстане и Башкирии Имплозия представлена только партнерами, в остальных регионах – как собственными аптеками, так и аптеками компаний-партнеров. В ближайшее время планируется выйти на рынок республик Чувашия и Марий Эл. На первых порах это будут аптеки-

партнеры. После изучения опыта работы в регионах последует вхождение на местные рынки под собственной маркой.

Деятельность компании по программе «Имплозия-Партнер» подразумевает следующее: аптека-партнер полностью переходит на закупку фармацевтической продукции у Имплозии, производится компьютеризация торговой точки, оснащение программным обеспечением «Имплозия-Партнер», а также обучение руководителей и персонала в учебном центре Имплозии. Собственные и партнерские аптеки находятся в единой логистической цепочке по заказу и доставке товара. При этом аптека-партнер продолжает осуществлять деятельность под своей собственной торговой маркой.

Имплозия имеет также собственную справочную систему «Фармсправка» о наличии лекарственных средств в аптеках для населения.

В 2003 году учредителями было принято решение разделить фирму на несколько компаний с целью минимизации экономических и юридических рисков, в результате чего были созданы:

- ООО «Фармперспектива» - осуществление с января 2004 года всех оптовых закупок и продаж; покупателями являются ООО «Имплозия» и аптеки-партнеры. Компания находится на традиционном режиме налогообложения;
- ООО «И-Транс» - оказание услуг по грузоперевозкам ООО «Имплозия» и ООО «Фармперспектива». Режим налогообложения – ЕНВД (единый налог на вмененный доход);
- ООО «И-Куб» - фирма, на которую оформлена недвижимость, не относящаяся напрямую к аптекам. ООО «Фармперспектива» арендует у данной фирмы помещения под склад и офис. Компания работает по упрощенной системе налогообложения;
- ООО ЧОП «Клин» - частное охранное предприятие, оказывает охранные услуги предприятиям Группы. Режим налогообложения – упрощенная система;
- ООО «Архи-Мед» - компания, также работающая в сфере розничной торговли медикаментами, на которую оформлены аптеки, торговая площадь которых превышает 150 кв.м. Режим налогообложения - традиционный;
- ООО «И-Пирамида» - компания, на которой числятся приобретаемые торговые площади, часть из которых сдается в аренду третьим лицам, а часть - ООО «Имплозия». Режим налогообложения – упрощенная система;
- ООО «Имплозия-Финанс» - компания, созданная для привлечения денежных средств в Группу. Режим налогообложения – традиционный.

ООО «Имплозия», в свою очередь, с января 2004 года занимается исключительно розничной торговлей. Режим налогообложения – ЕНВД. Компания продолжает расширять собственную розничную сеть, как путем аренды новых торговых площадей, так и приобретения их в собственность.

Поставщиками для группы «Имплозия» являются крупные специализированные дистрибьюторы фармацевтической продукции, такие как Центр внедрения «ПРОТЕК», ЗАО «СИА-Интернейшнл» и др., с которыми Имплозия успешно сотрудничает уже более 10 лет, дочерние предприятия известных зарубежных производителей в России (Shreya Corporation, Glaxo Smith Kline, Ranbaxy Laboratories Ltd. и др.), а также отечественные производители (прямые продажи).

Около 50% поставок производится на условиях предоплаты со стороны Группы (поставка в течение максимум 3-х дней со дня оплаты); 5-6% от объема поставок в рублях предполагают отсрочку платежа со стороны Группы на двухнедельный срок; 20% составляют контракты с отсрочкой на 1 месяц; 25% предполагают отсрочку платежа на срок от 1 до 2-х месяцев.

Имплозия уделяет повышенное внимание программам лояльности своих покупателей. Карты постоянного покупателя сети аптек «Имплозия» предполагают накопительный метод поощрения, максимальная скидка составляет 10%. В настоящее время картами «Имплозии» пользуются более 1 млн. 760 тыс. человек. Компания собирается и впредь активно пользоваться этим инструментом привлечения клиентов, тщательно анализируя не только собственный опыт, но и обобщая опыт других компаний как соответствующего профиля, так и предприятий других отраслей, внедряя прогрессивные технологии отслеживания потребительских предпочтений.

Аудитор

Аудитором финансовой отчетности Имплозии по РСБУ является ООО Аудиторская компания «Сонар». Сотрудничество ведется с 1997 года.

Основные акционеры

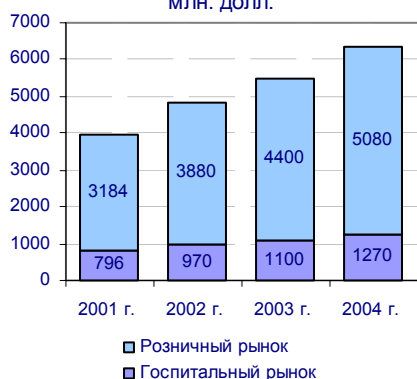


Уставный капитал ООО «Имплозия» состоит из долей 11-ти его участников. Номинальная стоимость одной доли составляет 100 руб. Действительная стоимость доли участника общества соответствует части стоимости чистых активов ООО «Имплозия», пропорциональной размеру его доли. На 01.09.05 г. уставный капитал общества составляет 10 000 руб.

Такая структура акционерного капитала является типовой для Группы и сохраняется (с незначительными изменениями) абсолютно во всех компаниях Имплозии, за исключением ООО «Имплозия-Финанс».

Состояние отрасли

Объем фармацевтического рынка России в 2001-2004 гг., млн. долл.



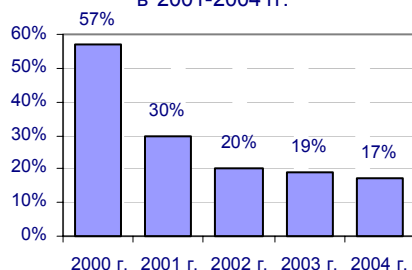
Источник: ЦМИ «Фармэксперт»

Динамика производства фармпродукции в России, млн. долл.

	2000 г.	2001 г.	2002 г.	2003 г.	2004 г.
Объем производства	913	896	877	1085	1271
Прирост, %	35,0	-1,9	-2,1	23,7	17,1

Источник: ЦМИ «Фармэксперт»

Доля внутреннего рынка, контролируемая российскими фармпроизводителями в 2001-2004 гг.



Источник: ЦМИ «Фармэксперт»

В последние годы отечественная фармацевтика развивается ускоренными темпами и является одной из наиболее инвестиционно-привлекательных отраслей экономики.

По оценкам ЦМИ «Фармэксперт», объем отечественного фармацевтического рынка в 2004 г. составил 6,35 млрд. долл. в ценах потребителя. В целом потребление лекарственных средств (ЛС) на душу населения в 2004 г. выросло на 15,5% и составило порядка 43,7 долл.

Выпуск продукции предприятиями фармацевтической отрасли в 2004 г. вырос на 17%, продолжив тенденцию роста, которая обозначилась в последние годы. Однако на фоне гораздо более солидного роста импорта доля российских медикаментов продолжает снижаться.

Анализируя фармацевтический рынок России в целом, следует выделить ряд тенденций развития отрасли и факторов, способствующих росту емкости рынка или ограничивающих его рост.

Тенденции:

- рост производства в фармотрасли опережает по темпам средний рост производства в России;
- усиление конкуренции за счет увеличения количества производителей фармацевтической продукции;
- повышение рентабельности и привлекательности производственного сектора фармрынка.

Факторы, способствующие росту рынка:

- общий рост заболеваемости населения;
- рост потребности в поддержании здоровья, в том числе медикаментозной профилактики, у обеспеченных слоев населения;
- тенденция к «старению» населения – увеличению доли лиц старшего возраста, нуждающихся в лекарственной терапии;
- низкий уровень обеспеченности населения России медикаментами.

Факторы, ограничивающие рост рынка:

- низкий уровень доходов большинства населения;
- низкий уровень расходов на здравоохранение социальных фондов;
- ограниченные финансовые ресурсы производителей для продвижения выпускаемой продукции.

АПТЕЧНЫЕ СЕТИ

В России на сегодняшний день существует около 100 аптечных сетей. В разных регионах на их долю приходится от 25 до 30% рынка.

Сектор аптечных сетей фармацевтического рынка продолжает демонстрировать высокие темпы развития и роста продаж. Наибольшие темпы роста обеспечивают межрегиональные

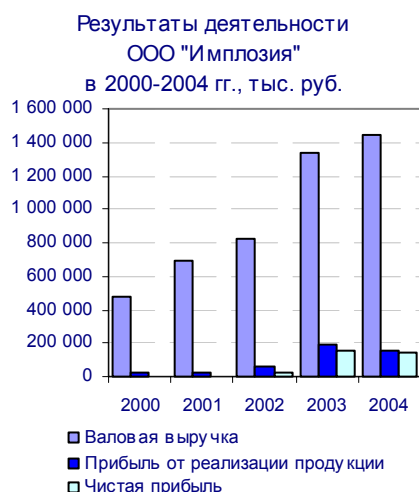


*- относительно объема продаж лидера – Аптеки 36'6

Источник: ЦМИ «Фармэксперт», данные компаний

Финансовое состояние

ООО «Имплозия»



компании, продолжающие экспансию в регионы через покупку небольших местных игроков. Следует отметить, что увеличение продаж происходит не только из-за открытия новых точек продаж, - значимым фактором является также внедрение новых эффективных бизнес и маркетинговых технологий.

К самым крупным межрегиональным сетям с оборотом не менее 1 млрд. руб. и присутствием не менее чем в двух федеральных округах относятся Аптеки 36'6, ОЗ, Имплозия, Ригла, БИОТЭК, Натур Продукт, Доктор Столетов. В среднем аптечные сети увеличивают количество торговых точек на 50 аптек в год в основном за счет покупки региональных сетей.

По нашим прогнозам, в ближайшее время будет продолжаться укрупнение сетевых игроков за счет слияний и поглощений, доля сетевых игроков в доходах отрасли существенно увеличится.

При анализе финансового состояния компании использовалась неконсолидированная отчетность ООО «Имплозия», подготовленная по стандартам РСБУ. Имеющиеся в нашем распоряжении управленческие консолидированные балансы Группы компаний «Имплозия» по стандартам РСБУ свидетельствуют о незначительности вклада других юридических лиц Группы в итоговые финансовые показатели.

Во II квартале 2005 года выручка от реализации продукции составила 835,7 млн. руб., превышая показатель аналогичного периода 2004 г. на 12,6%. Прибыль от реализации продукции составила 81,7 млн. руб. (снизившись на 13,3% по сравнению с предыдущим годом), а чистая прибыль равнялась 72,4 млн. руб., сократившись на 16,7% по сравнению с первым полугодием 2004 г. Снижение прибыли обусловлено увеличением затрат на маркетинговые исследования розничных фармрынков как в регионах присутствия, так и в регионах планируемой экспансии, а также обустройство новых и переоснащение уже имеющихся торговых точек до уровня, соответствующего имиджу компании.

Активы ООО «Имплозия» выросли во II квартале текущего года на 20,8% и составили 546,2 млн. руб. Структура активов соответствует специфике деятельности ООО «Имплозия» (торговая деятельность), преобладающей статьей являются оборотные активы (87,1% имущества компании). Крупнейшими статьями оборотных активов являются краткосрочные финансовые вложения (27,9% активов), запасы (23,8% активов) и дебиторская задолженность (13,7% активов). Дебиторская задолженность ООО «Имплозия» полностью носит краткосрочный характер. При этом следует отметить высокую платежную дисциплину должников ООО «Имплозии» – период оборачиваемости задолженности составляет 19 дней.

Структура пассивов
ООО «Имплозия» на 1 июля
2005 г.



**Основные показатели деятельности
ООО «Имплозия» в 2003-2005 гг.**

Наименование показателя	2003 г.	2004 г.	I кв. 2005 г.
Эффективность деятельности			
Рентабельность продаж	14,53%	10,77%	9,30%
Чистая рентабельность	11,98%	9,77%	8,23%
ROA	55,73%	34,38%	25,35%
ROE	137,97%	55,53%	36,34%
Структура капитала			
Текущая ликвидность	1,85	2,74	2,94
Срочная ликвидность	0,87	1,86	2,13
Абсолютная ликвидность	0,20	0,88	1,01
КОСОС	0,46	0,63	0,66
Финансовая независ-ть	0,53	0,69	0,70
Покрытие долга			
АЛА/Первоочеред. зад-ть	9,94	19,76	19,29
Выручка/Финанс. зад-ть	14,72	149,24	43,79
Выручка/Текущая зад-ть	7,76	10,31	9,50
Деловая активность, оборотов в год			
Оборач-ть ДЗ	23,66	17,81	19,03
Оборач-ть активов	4,65	3,52	3,08
Оборач-ть запасов	6,81	7,42	8,61
Оборач-ть КЗ	15,73	14,18	12,73
Оборач-ть краткоср. обяз-в	8,64	9,25	10,19

Источник: расчеты ГК «РЕГИОН»

Внеоборотные активы ООО «Имплозия», составляющие 12,9% суммарных активов представлены основными средствами (99,9% внеоборотных активов), на долю прочих внеоборотных активов приходится менее 0,1% активов ООО «Имплозия».

Положительным моментом является существенная доля (для торговых компаний) собственного капитала – порядка 70,4% всех источников формирования имущества ООО «Имплозия». При этом собственный капитал сформирован за счет капитализации полученной прибыли в размере 384,2 млн. руб. Это позволяет компании сохранять достаточную финансовую независимость от заемных ресурсов и финансировать около 70% текущей деятельности за счет собственных средств.

Суммарные обязательства ООО «Имплозия» на 01.07.05 г. составили 161,9 млн. руб. Финансовая задолженность ООО «Имплозия» представлена краткосрочными обязательствами, составляющими 29,6%. Кредиторская задолженность (119,3 млн. руб.) составляет 73,7% всех краткосрочных обязательств или 21,8% пассивов ООО «Имплозия». 92,6% кредиторской задолженности приходится на долю поставщиков (110,5 млн. руб.). Основными кредиторами являются предприятия Группы. Период оборачиваемости кредиторской задолженности составляет 29 дней.

Основными банками-кредиторами являются Сбербанк России и АВТОВАЗБАНК. Просроченная задолженность отсутствует. ООО «Имплозия» имеет положительную девятилетнюю кредитную историю.

Согласно методике ГК «РЕГИОН», коэффициентный анализ свидетельствует о положительной динамике показателей структуры капитала. На конец I полугодия 2005 года значения ликвидности находятся на высоком, по нашим оценкам, уровне и свидетельствуют о достаточности оборотных активов для обеспечения текущей платежеспособности ООО «Имплозия». Рост показателя текущей ликвидности связан с ростом оборотных активов, однако негативным фактом это не является вследствие роста выручки от продаж и ускорения хозяйственного цикла.

Финансовая устойчивость, по оценкам ГК «РЕГИОН», на хорошем уровне – об этом свидетельствует величина показателей оборачиваемости собственных оборотных средств и финансовой независимости. Собственные средства ООО «Имплозия» превышают заемные в 2,4 раза.

Таким образом, на текущий момент мы можем сделать вывод об устойчивом финансовом состоянии ООО «Имплозия», демонстрирующем достаточно высокие темпы развития.

Резюме

Работающая на рынке с 1993 года Группа компаний «Имплозия» является крупной межрегиональной розничной сетью аптек и входит в первую пятерку, согласно рейтингам ЦМИ «Фармэксперт», по количеству аптек, объему продаж и региональному охвату в I квартале 2005 года. Сеть из 250 аптек (из них 159 собственных) охватывает 8 регионов России.

Общая выручка от реализации продукции по Группе компаний «Имплозия» за I полугодие 2005 года составила 1100 млн. руб. (рост по сравнению с аналогичным периодом прошлого года составил 15,7%).

Сильными сторонами Имплозии являются:

- достаточно высокая финансовая независимость компании от внешних источников финансирования (низкая долговая нагрузка);
- высокие показатели оборачиваемости и покрытия обязательств выручкой от реализации, сравнительно высокие показатели эффективности деятельности;
- позитивная динамика развития фармацевтического рынка (рост производства в фармацевтической отрасли превышает средний рост производства в России) и, особенно, сетевых розничных объединений;
- направленность социальной политики государства на повышение степени обеспечения населения медикаментами и медицинскими услугами;
- сравнительно высокая региональная диверсификация и наличие достаточно известной торговой марки; сильные конкурентные позиции и достаточно высокие темпы роста; широкий ассортимент продаваемой продукции (4 500 товарных позиций на складе);
- прозрачная с точки зрения денежных потоков структура Группы.

К основным рискам Группы можно отнести:

- значительное государственное регулирование отрасли;
- усиление конкуренции в отрасли, в том числе в Самарском регионе, со стороны сетей «Вита» и московской сети «Аптеки 36,6»;
- отсутствие аудированной консолидированной отчетности.

Контактная информация

Группа компаний «РЕГИОН»

Директор департамента долгового финансирования

Олег Дулебенец

Телефон: (095) 777 29 64,

E-mail: Dulebenets@regnm.ru

Организация выпусков ценных бумаг

Константин Ковалев, Владислав Владимирский

Телефон: (095) 777 29 64,

E-mail: kovalev@regnm.ru, vladimirski@regnm.ru

Операции с векселями

**Павел Голышев, Виктория Скрипник, Елена Шехурдина,
Валентина Новикова, Софья Сталь**

Телефон: (095) 777 29 64,

E-mail: sales@regnm.ru, diling@regnm.ru

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как предложение заключать договоры или совершать иные сделки с компаниями группы «РЕГИОН» или иными организациями, упомянутыми в настоящем обзоре. Мы не претендуем на полноту и точность изложенной информации. Наши клиенты и иные организации, упомянутые в настоящем обзоре, могут иметь интерес в совершении Вами любой сделки прямо или косвенно связанной с полученной Вами из настоящего обзора информацией. Компании группы «РЕГИОН» не несут ответственности за убытки, возникшие в результате использования информации, изложенной в настоящем обзоре. Любые операции с ценными бумагами, упоминаемыми в настоящем обзоре, могут быть связаны со значительным риском.