



# ООО «Натур Продукт – Инвест»

Облигационный заем

1 000 000 000 рублей

Организатор



Информационный меморандум

Май 2006 г.

## Важная информация

ООО «Натур Продукт – Инвест» («Эмитент») уполномочило ЗАО «Райффайзенбанк Австрия» («Организатор») быть организатором выпуска корпоративных рублевых облигаций (государственный регистрационный номер 4-02-036056-R, «Облигации») на общую сумму 1 000 000 000 рублей. Эмитент уполномочил Организатора подготовить прилагаемый информационный меморандум («Меморандум»).

Информация, представленная в первой части меморандума, кратко описывает основные условия и структуру выпуска облигаций («Основные условия»). Основные условия полностью содержатся в проспекте облигаций, зарегистрированном Федеральной службой по финансовым рынкам Российской Федерации 25 мая 2006 г. При принятии решения об инвестировании в облигации инвесторы должны самостоятельно ознакомиться с проспектом эмиссии.

Информация, представленная в частях 2—6 меморандума, предоставлена Эмитентом. Организатор или его представители, или лица, аффилированные с Организатором и/или Эмитентом, не проводили проверку точности и полноты информации, содержащейся в меморандуме. Организатор не несет ответственности за полноту и/или точность информации, предоставленной Эмитентом.

Информация, содержащаяся в информационном меморандуме, не является исчерпывающей. Любое лицо, рассматривающее возможность приобретения облигаций, должно провести свой собственный анализ финансового положения эмитента и основных условий на основе информации, содержащейся в проспекте эмиссии.

Организатор не берет на себя обязательства 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 меморандуме, не означает, что информация, содержащаяся в меморандуме, является полной и/или точной на эту дату. Организатор и Эмитент не берут на себя обязательство обновлять информацию, содержащуюся в меморандуме.

## Содержание

1. Краткое описание основных условий выпуска облигаций	4
2. Использование средств, привлекаемых от размещения облигаций	5
3. Эмитент: ООО «Натур Продукт – Инвест»	6
4. Поручитель: Natur Produkt Holdings Limited S.A.	7
4.1. История	7
4.2. Реструктуризация	8
4.3. Акционеры	9
4.4. Управление	9
4.5. Корпоративная структура	10
4.6. Операционная деятельность	12
4.7. Затраты	16
4.8. Поставщики	17
4.9. Стратегия	17
4.10. Финансовые результаты	18
4.11. Финансовые обязательства	19
4.12. Инвестиции	20
4.13. Планы на 2006—2009 гг.	20
5. Краткий обзор отрасли	22
6. Приложения	26
6.1. Отчетность Natur Produkt Holdings Limited S.A. на 31 декабря 2004 г. (тыс.долл. США)	27

## 1. Краткое описание основных условий выпуска облигаций

<b>Эмитент</b>	ООО «Натур Продукт Инвест»
<b>Поручитель</b>	Natur Produkt Holdings Limited S.A. (Великое Герцогство Люксембург)
<b>Облигации</b>	Документарные процентные (купонные) облигации на предъявителя с обязательным централизованным хранением, с переменным купонным доходом и сроком погашения в 1 092 день с даты начала размещения.
<b>Номинальная стоимость каждой Облигации</b>	1 000 рублей
<b>Количество Облигаций в выпуске</b>	1 000 000 штук
<b>Общая номинальная стоимость Облигаций</b>	1 000 000 000 рублей
<b>Период выплаты купонов</b>	182 дня
<b>Дата погашения</b>	В 1 092 день с даты начала размещения
<b>Процентная ставка первого купона</b>	Процентная ставка первого купона определяется на конкурсе в первый день размещения Облигаций.
<b>Процентная ставка последующих купонов</b>	Процентная ставка купонов, выплачиваемых до Даты погашения, устанавливается равной ставке первого купона.
<b>Условия, порядок погашения и выплаты доходов по Облигациям</b>	Погашение Облигаций и выплата купонного дохода по ним производятся Платежным агентом по поручению Эмитента в рублях в безналичном порядке.
<b>Организатор выпуска</b>	ЗАО «Райффайзенбанк Австрия»
<b>Платежный агент</b>	НП «Национальный депозитарный центр»
<b>Депозитарий</b>	НП «Национальный депозитарный центр»
<b>Вторичное обращение Облигаций</b>	Вторичное обращение Облигаций будет организовано на ФБ ММВБ и на внебиржевом рынке.

## **2. Использование средств, привлекаемых от размещения облигаций**

Средства, полученные за счет размещения Облигаций, будут использованы на следующие цели:

- Полное рефинансирование существующего кредитного портфеля (26 млн долл., см. также п. 4.11. «Финансовые обязательства»).
- Остальные средства планируется использовать на развитие розничной аптечной сети Компании и на расширение производства и дистрибуции медицинских препаратов под собственными брендами (см. п.п. 4.6. «Операционная деятельность», 4.12. «Инвестиции») в пропорции 70% и 30%, соответственно.

### **3. Эмитент: ООО «Натур Продукт – Инвест»**

Общество с ограниченной ответственностью «Натур Продукт – Инвест» («Эмитент»), компания созданная для деятельности в качестве эмитента Облигаций для финансирования проектов Natur Produkt Holdings Limited S.A. (Великое Герцогство Люксембург), а также для целей инвестиций в ценные бумаги, инвестиций в недвижимость и оказания услуг по финансовому консультированию для компаний Группы Натур Продукт. Подробнее см. Раздел «Поручитель».

Эмитент был зарегистрирован 03 февраля 2004 г. (основной государственный регистрационный номер – 1047803003621). Учредителем Общества является АО Natur Produkt Holdings Limited S.A. (100% долей участия). Структура органов управления Эмитента – см. п. 4.4. «Управление».

## 4. Поручитель: Natur Produkt Holdings Limited S.A.

Natur Produkt Holdings Limited S.A. (Великое Герцогство Люксембург) [Натур Продукт, Компания] — фармацевтическая компания, имеющая представительство в 8 странах. Натур Продукт был основан в 1993 г. Приоритетными направлениями деятельности Компании является разработка и маркетинг фармацевтических препаратов под собственной торговой маркой и розничная торговля фармацевтическими препаратами. Кроме того, Натур Продукт занимается оптовой торговлей фармацевтическими препаратами.

Основным рынком для собственных продуктов компании является Россия, где продукция Натур Продукт реализуется в более чем 40 регионах. Производство препаратов под собственной торговой маркой, равно как и иностранные поставщики Компании, расположены, в основном, в странах Европейского Союза.

По состоянию на 15 мая 2006 г. розничная сеть компании насчитывала 182 аптечных учреждения, расположенных в 23 городах России и в странах СНГ. Около 30% из общего количества помещений аптек находятся в собственности, остальные арендуются.

Финансовая отчетность Компании аудирована в соответствии с международными бухгалтерскими стандартами (стандарты финансовой отчетности ГААП, Люксембург) с 1997 г. Аудитором Натур Продукт является PriceWaterhouseCoopers.

Согласно предварительным (неаудированным) результатам по международным стандартам финансовой отчетности, объем продаж Натур Продукт в 2005 г. составил 107,8 млн долл., увеличившись по сравнению с 2004 г. на 14%.

В настоящее время Компания завершает процесс реструктуризации, начатый в 2005 г. по инициативе новых акционеров — Фонда прямых инвестиций «Ренова Капитал» (см. также п.п. 4.1. «История», 4.2. «Реструктуризация» и 4.5. «Корпоративная структура»). Компания оценивает прямые единовременные расходы на реструктуризацию в 2005 г. в размере около 5 млн долл.

Следующая таблица показывает основные финансовые и операционные показатели Натур Продукт в 2003—2005 гг., млн долл.

Показатель	2003*	2004*	2005**
Выручка от реализации	75,3	94,6	107,8
ЕБИТДА	11,2	10,6	3,2
Операционная прибыль	8,7	8,0	0,0
Чистая прибыль	7,0	4,4	1,2
Количество аптек на конец соответствующего периода, шт.	137	187	181

Источник: Натур Продукт

\* - По данным аудированной бухгалтерской отчетности Компании

\*\* - По данным неаудированной бухгалтерской отчетности Компании

### 4.1. История

Компания «Натур Продукт» была создана в 1993 г. Основная ее деятельность заключалась в импорте фармацевтической продукции из Западной Европы и ее реализации на оптовом рынке России. В дальнейшем, вместе с общим ростом российского фармацевтического рынка, Натур Продукт занялся разработкой собственных препаратов и развитием собственной дистрибьюторской сети, ныне охватывающей практически всю Россию.

В 1993—1995 гг. Натур Продукт создавал региональные дочерние предприятия. К 1995 году Натур Продукт присутствовал в 20 крупнейших российских городах.

В 1994 г. Компания выработала концепцию разработки и выведения на рынок препаратов под

собственной торговой маркой. К концу 2005 г. собственный ассортиментный ряд насчитывал уже более 30 линеек продукции (более 150 разновидностей).

С 1996 г. Компания начала разворачивать розничную фармацевтическую сеть на основе крупнейших региональных дочерних предприятий на северо-западе России, в Твери и Казани. При этом Натур Продукт проводил стратегию брендинга своих розничных магазинов, оформляя их в едином стиле и используя торговую марку «Натур Продукт». К 2005 г. 10 региональных дочерних предприятий наряду с торговлей собственными препаратами занимались также розничной торговлей.

В конце 2004 г. основным акционером Натур Продукт стал Фонд прямых инвестиций «Ренова Капитал» (см. также п. 4.2. «Акционеры»). Начиная со второй половины 2005 г. компания проводит реструктуризацию бизнеса для выделения стратегических бизнес направлений:

- Бизнес единица «Розница» (БЕ Розница), которая включает в себя розничную аптечную сеть Компании. Основным юридическим лицом БЕ Розница является ЗАО «Натур Продукт Ритейл»;
- Бизнес единица «Бренды» (БЕ Бренды), которая занимается производством и дистрибуцией собственных брендов. Основным юридическим лицом БЕ Бренды является ЗАО «Натур Продукт Интернэшнл».

Компания планирует завершить реструктуризацию к середине 2006 г. См. также ниже и п.4.5. «Корпоративная структура».

## 4.2. Реструктуризация

Исторически региональное расширение бизнеса Компании происходило путем создания региональных дочерних компаний, на 50—60% принадлежащих Натур Продукт. Остальные акции региональной дочерней компании передавались ее менеджменту.

Региональные дочерние компании получали мандат на развитие бизнеса в своем регионе (а также зачастую в сопредельных регионах) и одновременно развивали все три основные направления бизнеса:

- реализация собственных брендов,
- оптовая торговля сторонними брендами,
- развитие аптечной сети.

Региональные дочерние компании имели относительную самостоятельность в принятии как операционных, так и финансовых решений.

К 2005 году, после периода значительного роста бизнеса Компании, стало очевидно, что исторически сложившаяся юридическая и организационная структура Компании не соответствует новым масштабам бизнеса и планам его дальнейшего развития.

Соответственно, в мае 2005 года была начата масштабная юридическая и организационная реструктуризация компании, которая имела целью обеспечить платформу для будущего роста Компании. Основные направления реструктуризации:

1. 100% юридическая консолидация компаний Группы Натур Продукт (устранение конфликта интересов между миноритарными акционерами дочерних региональных компаний и основными акционерами Группы; прозрачность структуры Группы для инвесторов)
2. Разделение бизнеса Компании на две независимые бизнес-единицы (на уровне юридических лиц): Натур Продукт Бренды (включает реализацию собственных препаратов и оптовую торговлю сторонними препаратами) и Натур Продукт Розница (сеть аптек). Данное деление бизнеса позволяет решить следующие задачи:
  - Реализация отдельных стратегий развития для различных бизнесов Компании, концентрация усилий менеджмента каждой бизнес-единицы на профильном направлении.
  - Упрощение финансовых потоков внутри Группы и улучшение контроля над ними (разделение финансовых потоков различных бизнесов Компании и концентрация региональных финансовых потоков на уровне бизнес-единиц).



- Использование в рамках бизнес-единиц единых стандартов ведения бизнеса, IT систем, финансовых нормативов и финансовой отчетности.

По состоянию на май 2006 года программа реструктуризации Группы в основном завершена, в частности:

- Выкуплены все доли, принадлежащие миноритарным акционерам региональных компаний Группы (за исключением Фарминторг, сделка завершается в настоящее время).
- Сформированы и полностью функциональны Натур Продукт Бренды и Натур Продукт Ритейл.
  - Реализация и закупки полностью контролируются соответствующими бизнес-единицами
  - Бизнес-единицы имеют отдельные бюджеты и отдельную отчетность
- Не используемые в новой структуре Группы юридические лица находятся в процессе ликвидации

Общие прямые расходы на реструктуризацию в 2005 г. составили около 5 млн долл., на 2006 г. размер этих расходов оценивается менеджментом в размере 3 млн долл.

### 4.3. Акционеры

Уставный капитал Натур Продукт составляет 2 855 900 долл. и разделен на 28 559 обыкновенных акций номиналом 100 долл. Ниже указаны доли акционеров в уставном капитале по состоянию на 1 апреля 2006 г.

Акционер	Доля, % от обыкновенных акций	Доля, % от уставного капитала
Davidson Universal S.A.	65,26%	65,26%
Antral Limited	30,39%	30,39%
Европейский Банк Реконструкции и Развития	2,48%	2,48%
Прочие акционеры	1,87%	1,87%
<b>ИТОГО</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Источник: Натур Продукт

Davidson Universal S.A. имеет долю в уставном капитале в размере 65,26% и контролируется фондом прямых инвестиций Repova Capital, входящей в группу компаний «РЕНОВА». Другой крупный акционер Antral Limited (владелец 30,39% от УК Натур Продукт) контролируется С. Низовцевым, Председателем Совета директоров Натур Продукт.

### 4.4. Управление

Натур Продукт имеет следующую структуру управления:

- Общее собрание акционеров;
- Совет директоров.

Функции Совета директоров включают в себя стратегическое развитие направлений производства собственной продукции и розничной сети. При этом руководство дочерних предприятий отвечает за повседневную деятельность Компании в области розничной и оптовой торговли и продвижение собственных препаратов Натур Продукт по этим каналам. См. также п. 4.5. «Корпоративная структура».

Совет директоров Натур Продукт состоит из 3 голосующих представителей.

Члены действующего Совета директоров Натур Продукт:

Председатель Совета директоров:  
**Низовцев Сергей Валентинович**

Представитель Antral Limited

Члены Совета директоров:

**Царьков Олег Игоревич**

Представитель Renova Capital

**Левонян Дмитрий Варужанович**

Представитель Renova Capital

Основной руководящий состав, относящийся к централизованному управлению группой Натур Продукт, представлен в Советах директоров дочерних обществ.

Председатель Советов директоров дочерних обществ:

**Кузьмичев Кирилл Витальевич**

Представитель Renova Capital

Члены Советов директоров дочерних обществ:

**Левонян Дмитрий Варужанович**

Представитель Renova Capital

**Низовцев Сергей Валентинович**

Представитель Antral Limited

**Батулин Алексей Леонидович**

Директор бизнес направления «Розница»

**Поляков Владимир Николаевич**

Директор бизнес направления «Бренды»

**Лотонин Николай Николаевич**

Директор по экономике и финансам Натур Продукт

**Перевозчикова Ксения Алиевна**

Директор по правовым вопросам Натур Продукт

Основной руководящий состав Эмитента представлен следующими должностными лицами:

**Механик Алексей Владимирович**

Главный исполнительный директор Натур Продукт

**Лотонин Николай Николаевич**

Директор по экономике и финансам Натур Продукт

**Перевозчикова Ксения Алиевна**

Директор по правовым вопросам Натур Продукт

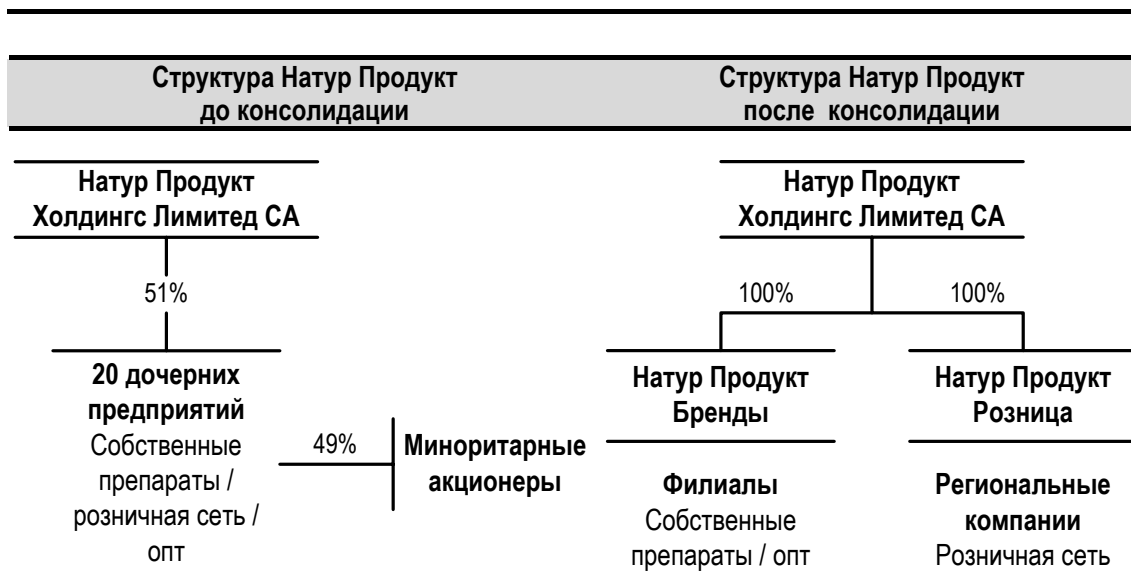
Единоличным исполнительным органом управления Эмитента, согласно Уставу, является Генеральный директор, Алексей Владимирович Механик, сменивший на этом посту Сергея Валентиновича Низовцева.

Алексей Владимирович Механик приступил к своим обязанностям 22 мая 2006 г.

## 4.5. Корпоративная структура

Корпоративная структура Натур Продукт в настоящее время изменяется (см. также п.п. 4.1. «История», 4.2. «Реструктуризация»). Компания планирует до конца первого полугодия 2006 г. завершить выкуп долей миноритарных акционеров дочерних предприятий. Кроме того, Натур Продукт выделил для себя два основных направления деятельности: розничную торговлю и оптовую продажу продуктов под собственным брендом. В новой структуре группы оптовая торговля препаратами третьих сторон станет вспомогательным направлением бизнес единицы «Бренды».

Диаграмма показывает укрупненную структуру Компании до и после реорганизации.



Источник: Натур Продукт

Следующие таблицы показывают доли владения Natur Produkt Holdings Limited S.A. в дочерних компаниях по состоянию на 30 марта 2006 г.\*

Компания	Основные виды деятельности	Доля участия в УК, %
<b>Корпоративный центр</b>		
ООО «Натур Продукт – Инвест»	Управление финансовыми ресурсами Натур Продукт	100%
ООО «Новая Недвижимость»	Управление недвижимостью Натур Продукт	100%
<b>Бизнес единица «Бренды»</b>		
ЗАО «Натур Продукт-Интернэшнл»	Оптовая торговля фармацевтическими препаратами	100%
ООО «НП Логистика»	Услуги по логистике оптовой торговли фармацевтическими препаратами	100%
Natur Produkt Suomi Oy	Оптовая торговля фармацевтическими препаратами	100%
Natur Produkt Trading LLC	Оптовая торговля фармацевтическими препаратами	99%
Natur Produkt Europe B.V.	Производство и оптовая торговля фармацевтическими препаратами	100%
<b>Бизнес единица «Розница»</b>		
ЗАО «Натур Продукт Ритэйл»	Оптовая торговля фармацевтическими препаратами	99,99%
ООО «Натур Продукт Санкт-Петербург»	Розничная торговля фармацевтическими препаратами	100%
ООО «Натур Продукт Москва»	Розничная торговля фармацевтическими препаратами	100%
ООО «Натур Продукт Воронеж»	Розничная торговля фармацевтическими препаратами	100%
ООО «Натур Продукт Волгоград»	Розничная торговля фармацевтическими препаратами	100%
ООО «Натур Продукт Казань»	Розничная торговля фармацевтическими препаратами	100%
ООО «Натур Продукт Вологда»	Розничная торговля фармацевтическими препаратами	100%
ООО «Натур Продукт Нижний Новгород»	Розничная торговля фармацевтическими препаратами	100%
ООО «Натур Продукт Самара»	Розничная торговля фармацевтическими препаратами	100%
<b>Компании в стадии реорганизации / ликвидации</b>		
ЗАО «Натур Продукт»	Оптовая и розничная торговля фармацевтическими препаратами	100%
ЗАО «Волга – Натур Продукт»	Оптовая и розничная торговля фармацевтическими препаратами	100%
ЗАО «Натур Продукт-Центр»	Оптовая и розничная торговля фармацевтическими препаратами	51%
ЗАО «Натур Продукт-Иртыш»	Оптовая и розничная торговля фармацевтическими препаратами	100%
ЗАО «Натур Продукт Карелия»	Оптовая и розничная торговля фармацевтическими препаратами	100%

ЗАО «Фарминторг НР»	Оптовая и розничная торговля фармацевтическими препаратами	51%
ЗАО «Натур Продукт-Вологда»	Оптовая и розничная торговля фармацевтическими препаратами	100%
ЗАО «Кэпитал Энтерпрайз»	Управление недвижимостью Натур Продукт	99%
ЗАО «АВС – Терминал»	Транспортные услуги оптовой торговле фармацевтическими препаратами	100%
ООО «Народная аптека»	Управление недвижимостью Натур Продукт	100%
ЗАО «Натур Продукт-М» (Беларусь)	Оптовая и розничная торговля фармацевтическими препаратами	100%
ТОО «Казнатурпродукт» (Казахстан)	Оптовая торговля фармацевтическими препаратами	51%
Natur Produkt Moldova S.A.	Оптовая торговля фармацевтическими препаратами	51%
Natur Produkt Eesti AS	Оптовая торговля фармацевтическими препаратами	51%

Источник: Натур Продукт

\* — указаны также доли владения Natur Product Holdings Ltd. через дочерние компании

## 4.6. Операционная деятельность

Деятельность Натур Продукта подразделяется на три направления:

- производство и маркетинг собственных фармацевтических препаратов;
- розничная торговля фармацевтическими препаратами;
- оптовая торговля фармацевтическими препаратами;

Следующая таблица показывает объем продаж Натур Продукта по основным направлениям деятельности за 2002—2005 гг., млн долл.

Показатель	2002	2003	2004	2005
Оптовые продажи собственных продуктов	12,5	18,5	29,4	26,5
Розничные продажи	20,5	26,2	37,7	51,0
Оптовые продажи препаратов других брендов	16,0	30,6	27,5	30,3

Источник: Натур Продукт, 2005 г. – предварительные данные

### Собственные препараты Натур Продукт

Внедрение и маркетинг собственных препаратов — стратегический приоритет Натур Продукт. Компания анализирует перспективные ниши, разрабатывает новые продукты, регистрирует и продает готовые формы на территории Российской Федерации и стран СНГ.

Производство собственных препаратов размещено на предприятиях в Европе. Около 40% препаратов производится на собственном производстве в Голландии, остальная часть производится по контрактным соглашениям с производителями во Франции, Швейцарии, Германии и других странах ЕС. Крупнейшими компаниями – контрактными производителями являются Ragolds, Domaco, NP Pharma, производящие лекарственные формы и БАД. Вся продукция под торговой маркой «Натур Продукт» производится на предприятиях, отвечающих требованиям стандарта GMP (Good Manufacturing Practice) и имеющих соответствующие сертификаты.

На собственном производстве, расположенном в Голландии, производятся преимущественно лекарственные формы, как твердые (таблетки, капсулы, порошки и гранулы) так и жидкие (сиропы, растворы). Производство в Голландии сертифицировано на соответствие европейским нормам GMP и американским нормам HACCP (Hazard Analysis and Critical Control Point). На заводе действует компьютеризированная система обеспечения и управления качеством от поступления сырья и упаковочного материала до выпуска готовой продукции. Завод обладает всеми необходимыми сертификатами и лицензиями, выданными министерством здравоохранения Нидерландов.

В портфеле собственных препаратов Натур Продукт выделяются три группы:

- витаминно-минеральные биологически активные добавки к пище (БАД);

- лекарственные средства природного происхождения;
- аналоги широко используемых лекарственных средств (дженерики).

В отличие от традиционных производителей лекарственных средств, Натур Продукт производит и продает в основном лекарственные средства природного (растительного) происхождения и БАД общеукрепляющего действия, восполняющие естественные потребности организма в витаминах и минералах.

Различные линейки препаратов регистрируются и выдвигаются на рынок под собственными брендами. При этом название «Натур Продукт» используется как зонтичный бренд и логотип компании присутствует на всех собственных продуктах.

Начиная с 2002 г., Компания начала активный вывод новых линеек препаратов на рынок. Консолидированные продажи собственных продуктов Натур Продукт в 2005 г. составили 26,5 миллионов долларов. Среднегодовые темпы роста продаж за период 2001– 2005 гг. составили 28,5% в год. В таблице ниже приведены продажи и рентабельность собственных препаратов за 2002—2005 гг.

Показатель	2002	2003	2004	2005
Выручка от продаж собственных брендов, млн долл.	12,5	18,5	29,4	26,5
Рост, %	27%	49%	59%	(10%)
Валовая маржа, % от выручки	54%	55%	56%	50%

Источник: Натур Продукт, 2005 г. – предварительные данные

Снижение объема продаж собственных брендов в 2005 г. связано в первую очередь с единократным эффектом от проводимой реструктуризации. По прогнозам менеджмента, объем продаж собственных торговых марок в 2006 г. составит 37,3 млн долл.

К концу 2005 г. собственный продуктовый портфель состоял из 32 линеек препаратов (свыше 150 наименований). В настоящее время 2 новые линейки находятся в процессе регистрации. Компания планирует вывести их на рынок в течение 2006 г.

Следующая таблица показывает количество препаратов Натур Продукт под собственной торговой маркой, шт. на конец соответствующего года.

Показатель	2002	2003	2004	2005
Всего линеек препаратов	20	26	34	32

Источник: Натур Продукт

Продукция Натур Продукт выпускается в различных формах, включая таблетки с оболочкой, шипучие таблетки, мягкие и твердые желатиновые капсулы, сиропы, растворы и суспензии. Наиболее известными на рынке позициями Компании являются Шалфей, Анти-ангин, Антигриппин и Эвкалипт, которые Натур Продукт успешно продает в течение последних 10 лет.

Следующая таблица показывает объем продаж 5 основных торговых марок Натур Продукт, млн долл.

Показатель	2003	2004	2005
Шалфей	3,8	4,4	3,4
Антиангин	2,9	3,7	3,0
Антигриппин (взросл.)	1,6	3,1	3,7
Эвкалипт	1,6	2,1	1,4
Антигриппин (детск.)	0,7	0,9	0,8
<b>Итого по 5 основным торговым маркам</b>	<b>10,6</b>	<b>14,2</b>	<b>12,3</b>

Источник: Натур Продукт, 2005 г. – предварительные данные

Компания реализует свою продукцию на рынке РФ, странах СНГ (Казахстане, Молдове, Белоруссии, Грузии, Армении), ЕС (Эстонии, Латвии, Литве, Финляндии) и Восточной Европы (Болгарии). Собственная дистрибуция осуществляется через более чем 40 филиалов на территории России. Географически ширина охвата дистрибуции собственных продуктов: от Калининграда до Дальнего Востока и от Мурманска до Сочи. Продукция компании продается более чем в 20,000 аптек.

Для организации доставки продукции Натур Продукт использует как услуги третьих лиц, так и собственную логистику.

### Розничная торговля

Натур Продукт контролирует одну из крупнейших аптечных сетей России. По состоянию на 15 мая 2006 г. розничная сеть Натур Продукт насчитывала 182 аптечных учреждения, расположенных в 23 городах России и в СНГ.

Около 30% торговых площадей находится в собственности у компаний группы, остальные — арендуются. В портфеле розничной сети Натур Продукт процент краткосрочных договоров аренды (от общего объема заключенных договоров аренды) составляет менее 5%. Компания стремится заключать долгосрочные договоры аренды на срок 3—5 лет и устанавливать лимит и частоту повышения арендной ставки.

Розничная сеть Компании представлена аптеками, аптечными пунктами и аптечными киосками, которые различаются по размеру, а также по объему предоставляемых услуг и ассортименту товаров. Натур Продукт постоянно осуществляет рационализацию своей аптечной сети, открывая аптеки в более благоприятных местах и закрывая существующие малоэффективные точки. Помимо этого, Компания постепенно закрывает мелкие киоски и аптечные пункты в пользу более крупных аптек. В процессе реструктуризации розничной сети, которая проводилась в 2005—начале 2006 гг., компания закрыла около 15 малоэффективных аптечных учреждений.

Рост выручки розничного сегмента группы составил в среднем 35,5% в год за период с 2002 по 2005 год. Оборот розничного сегмента в 2005 г. составил 51,0 млн долл., или 47% от общего оборота группы.

Следующая таблица показывает основные финансовые показатели розничной деятельности Натур Продукт.

Показатель	2002	2003	2004	2005
Выручка от розничной деятельности, млн долл.	20,5	26,2	37,7	51,0
Рост, %	21%	28%	44%	35%
Валовая маржа, % от выручки	22,4%	22,3%	22,7%	22,6%

Источник: Натур Продукт, 2005 г. — предварительные данные

Децентрализованная система управления розничной сетью Натур Продукт, вплоть до конца 2005 г., не позволяла добиться более высоких значений валовой маржи, т.к. характеризовалась отсутствием единой политики ценообразования и возможностей использовать экономию масштаба на закупках.

Введение централизованной системы закупок и единой системы ценообразования уже сегодня позволяет увеличивать валовую маржу за счет консолидации закупок товара. К концу 2006 г. планируется довести валовую маржу до 26%. См. также п. 4.13. «Планы на 2006—2009 гг.».

Дальнейшее расширение розничной сети является стратегическим приоритетом развития Компании. В 2006 г. Натур Продукт планирует открыть около 50—60 новых аптек. Таким образом, до конца 2006 г. розничная сеть расширится до 220—240 аптек. Компания ориентируется на

расширение присутствия главным образом в регионах на базе существующих розничных и управленческих ресурсов группы.

Стоимость открытия аптеки на арендованных площадях составляет около 170 тыс. долл. Новая аптека выходит на полную мощность (т.е. уровень продаж достигает 100% от планового) в среднем через 1,5 года после открытия.

Следующая таблица показывает операционные показатели розничных точек Натур Продукт по состоянию на конец соответствующего периода.

Показатель	2002	2003	2004	2005
Количество аптек (шт.)	132	137	187	181
Продажи в расчете на одну точку (тыс. долл.)	155	191	202	282
Сумма среднего чека (руб.)	н/д	70	77	90

Источник: Натур Продукт, 2005 г. – предварительные данные

Аптеки сети Натур Продукт работают как в формате закрытой, так и открытой выкладки в зависимости от экономической целесообразности. Закрытая выкладка – аптека с площадью торгового зала от 35 до 100 кв.м., в которой вся торговля как рецептурными, так и безрецептурными препаратами осуществляется через прилавок («первый стол»). Для сравнения — открытая выкладка – аптека с площадью торгового зала от 50 до 150 кв.м., в которой торговля безрецептурными препаратами осуществляется по принципу магазина самообслуживания с привлечением при необходимости продавца-консультанта, а отпуск рецептурных препаратов сохранен через прилавок.

Средняя площадь аптеки Натур Продукт равна 117 кв.м., из которых торговый зал составляет 55 кв.м. Аптеки Натур Продукт открыты ежедневно и работают с 8-9 до 22-23 часов без перерыва на обед, а 35% аптек работает 24 часа в сутки.

### Оптовая деятельность

Оптовая торговля группы осуществляется через ряд дочерних дистрибьюторских предприятий и торговых представительств, расположенных в России, Казахстане, Молдове, Белоруссии и Эстонии. Оптовая деятельность Натур Продукт ведется по двум направлениям: прямые поставки в аптеки и аптечные сети и продажи другим оптовым компаниям и дистрибьюторам. На конец 2005 г. клиентская база Компании насчитывала около 10,000 аптек.

Компания в целом не заинтересована в развитии торговли препаратами третьих лиц, поскольку валовая маржа от оптовых продаж продукции сторонних производителей на этом высококонкурентном рынке постоянно снижается. Тем не менее, оптовое подразделение останется в структуре Компании в качестве вспомогательного для продвижения товаров под собственной торговой маркой.

Следующая таблица показывает основные финансовые показатели по оптовым продажам торговых марок третьих лиц.

Показатель	2002	2003	2004	2005
Выручка от оптовых продаж брендов сторонних производителей, млн долл.	16,0	30,6	27,5	30,3
Рост, %		91%	(13%)	10%
Валовая маржа, % от выручки	19%	30%	17%	20%

Источник: Натур Продукт, 2005 г. — предварительные данные

### Лицензии

Российское законодательство не содержит никаких ограничений на вид собственности розничных аптечных сетей или на выдачу новых лицензий на эксплуатацию аптечного магазина. Однако закон

требует, чтобы некоторые сотрудники аптечных учреждений имели диплом об окончании фармацевтического института или училища. Кроме того, виды товаров, продаваемых в аптеке, ограничиваются лекарственными средствами, изделиями медицинского назначения, специальным питанием и косметикой.

Согласно информации менеджмента, Натур Продукт имеет все необходимые разрешения на торговлю препаратами под собственной торговой маркой. Компания не ожидает существенных затруднений с продлением и / или получением необходимых разрешений для ведения операционной деятельности.

## 4.7. Затраты

Основными статьями затрат компании являются заработная плата и связанные с ней отчисления на социальные нужды, которые по предварительной (неаудированной) информации составили 38,2% от общей суммы расходов в 2005 г.

В следующей таблице представлены данные по структуре операционных расходов Натур Продукт за 2003—2005 г., млн долл.

Показатель	2003	2004	2005
Затраты на оплату труда	4,1	6,1	10,0
Амортизация	2,5	2,6	3,2
Затраты на аренду	0,9	1,6	2,8
Транспортные расходы	1,4	1,8	2,2
Отчисления на социальные нужды	1,0	1,2	1,7
Материальные затраты	1,0	1,3	1,6
Прочие затраты	5,6	7,0	9,1
<b>Итого по элементам затрат</b>	<b>16,5</b>	<b>21,6</b>	<b>30,6</b>

Источник: Натур Продукт, 2005 г. — предварительные данные

Реструктуризация, проведенная в группе компаний в течение 2005—2006 гг., привела к единократному увеличению операционных расходов: расходы на персонал выросли на 58%, на аренду на 71%. Основная причина возникновения этих расходов — временное дублирование инфраструктуры в новых и старых юридических лицах.

Расходы на персонал выросли по трем направлениям:

- увеличение расходов на существующий персонал по причине возросшего объема работ, связанного с переводом бизнеса из одних компаний в другие;
- произошел наем дополнительного персонала, в компанию были привлечены более дорогие управленческие специалисты;
- расходы, связанные с переводом персонала из одной компании в другую (выплата компенсаций за отпуск, пр.).

Рост арендной платы был обусловлен как временной необходимостью арендовать новые площади в период оформления необходимых лицензий и разрешений, так и фактом перезаключения договоров аренды с новыми компаниями-арендаторами.

Кроме аренды и персонала, существенно в процентном отношении выросли расходы на содержание и ремонт основных средств, а также расходы на маркетинг и рекламу. Вместе с тем, абсолютный рост расходов на ремонт и рекламу в 2005 г. составил менее 1 млн долл.

Компания оценивает единовременные затраты на реструктуризацию в размере 5 млн долл. в 2005 г. В целом операционные расходы составили около 28% продаж, при среднегодовом значении за предыдущие периоды в размере 22—24%.



## 4.8. Поставщики

### Розничная торговля

Поставщиками аптечной сети Натур Продукт являются крупные отечественные и зарубежные компании. Во избежание появления фальсифицированных препаратов компания работает только с поставщиками, имеющими отличную репутацию. Свыше 75% поставок осуществляют крупнейшие фармацевтические дистрибьюторы:

- ЗАО «СиаИнтернейшнл»,
- ЗАО «Центр Внедрения Протек»,
- ЗАО «Аптека-Холдинг»,
- ООО «Морон»,
- ЗАО «КАТРЕН».

Поставки товара осуществляются в каждую аптеку в любом регионе в течение 24 часов после заказа. Отгрузка товара осуществляется на условиях отсрочки платежа, в среднем — 30 дней. Такая отсрочка позволяет получать оптимальные ценовые условия коммерческого кредита поставщиков.

### Собственные бренды

Контракты на производство со сторонними производителями заключаются на срок 2—3 года. Во всех контрактах предусматривается возможность пролонгации на следующий срок. Оплата осуществляется по мере отгрузки продукции со склада производителя.

Таблица ниже показывает основных поставщиков Компании (% от общего объема закупок).

Поставщик	2004	2005
<b>Собственное производство</b>		
Natur Produkt Europe	52%	25%
<b>Сторонние производители</b>		
NP Pharma	21%	35%
Ragolds	7%	21%
Domaco	4%	7%
SPPH	1%	7%
Prinsen	5%	1%

Источник: Натур Продукт, 2005 г. — предварительные данные

## 4.9. Стратегия

Стратегической целью Компании является сохранение и усиление позиций Натур Продукт как одной из ведущих фармацевтических компаний на рынках СНГ. Для выполнения этой цели Натур Продукт намеревается расширять свое присутствие в сферах основной компетенции, а именно в разработке и продвижении фармацевтических препаратов под собственной торговой маркой и в дальнейшем расширении собственной розничной сети.

Разработка собственных препаратов и расширение розничной сети являются основными стратегическими задачами Компании.

В рамках развития направления Собственных брендов Компания намеревается:

- Продолжать вывод на рынок высокоприбыльных линеек препаратов под товарной маркой Натур Продукт. Развивать линейку БАД и лекарственных средств растительного происхождения.
- Увеличивать эффективность системы дистрибуции в России и за рубежом.

Стратегия развития розничной сети включает в частности:

- Активное открытие новых аптек в приоритетных регионах на базе дочерних предприятий;
- Выход в в тройку ведущих аптечных сетей страны к 2008 году.

Оптовая торговля не является стратегическим приоритетом Компании. Данный вид деятельности будет сохранен в тех регионах, где Натур Продукт занимает значительную долю рынка.

## 4.10. Финансовые результаты

Natur Produkt Holdings Limited S.A. готовит аудированную финансовую отчетность в соответствии с международными стандартами бухгалтерского учета (стандарты финансовой отчетности ГААП, Люксембург). Финансовая отчетность Natur Produkt Holdings Limited S.A. за 2003—2004 гг., подготовленная в соответствии со стандартами финансовой отчетности ГААП, Люксембург, прилагается к настоящему Меморандуму. Публикация аудированной финансовой отчетности за 2005 г. планируется на конец июня 2006 г.

В следующей таблице представлены основные данные отчета о прибылях и убытках Natur Produkt Holdings Limited S.A., подготовленные в соответствии со стандартами финансовой отчетности ГААП, Люксембург, по состоянию за 2002—2005 гг., млн долл. (2005 г. — неаудированные данные).

Отчет о прибылях и убытках	2002*	2003*	2004*	2005**
Выручка	49,0	75,3	94,6	107,8
ЕБИТДА	3,9	11,2	10,6	3,2
Операционная прибыль	1,7	8,7	8,0	0,0
Чистая прибыль	2,4	7,0	4,4	1,2

Источник: Натур Продукт

\* - По данным аудированной бухгалтерской отчетности Компании

\*\* - По данным неаудированной бухгалтерской отчетности Компании

Отрицательный эффект от реструктуризации (в виде одновременного увеличения затрат) будет также виден по результатам 1-го полугодия 2006 г. По завершении процесса реструктуризации уже ко второй половине 2006 года компания ожидает значительного снижения расходов (как доли в выручке) за счет более качественной и эффективной работы новых бизнес-процессов.

Следующая таблица показывает объем процентных платежей и амортизационных отчислений компании в 2002—2005 гг., млн долл. (2005 г. — неаудированные данные).

Отчет о прибылях и убытках	2002*	2003*	2004*	2005**
Амортизационные отчисления	2,2	2,5	2,6	3,2
Процентные расходы	0,8	1,8	2,0	2,1

Источник: Натур Продукт

\* - По данным аудированной бухгалтерской отчетности Компании

\*\* - По данным неаудированной бухгалтерской отчетности Компании

В следующих таблицах представлены основные данные бухгалтерского баланса Natur Produkt Holdings Limited S.A., подготовленные в соответствии со стандартами финансовой отчетности ГААП, Люксембург по состоянию на 31 декабря 2002—2005 гг., млн долл. (31 декабря 2005 г. — неаудированные данные).

Пассивы	2002*	2003*	2004*	2005**
Денежные средства	0,6	0,5	6,3	1,9
Запасы	9,1	13,9	21,4	21,6
Дебиторская задолженность	3,0	4,9	7,2	10,7

Прочие оборотные активы	2,9	4,6	4,6	6,4
<b>Итого оборотные активы</b>	<b>15,6</b>	<b>23,9</b>	<b>39,5</b>	<b>40,6</b>
Основные средства	9,7	10,4	12,9	14,9
Прочие внеоборотные активы	7,6	9,7	9,6	11,9
<b>Итого внеоборотных активов</b>	<b>17,3</b>	<b>20,1</b>	<b>22,6</b>	<b>26,8</b>

Пассивы	2002*	2003*	2004*	2005**
Краткосрочные кредиты и займы	6,0	7,9	9,0	11,9
Обязательства по финансовому лизингу	0,5	0,6	0,3	0,3
Кредиторская задолженность	5,6	8,1	9,8	13,5
Прочие краткосрочные обязательства	10,6	7,6	6,9	7,8
<b>Итого краткосрочных обязательств</b>	<b>22,7</b>	<b>24,2</b>	<b>26,0</b>	<b>33,5</b>
Долгосрочные кредиты и займы		1,0	1,1	0,4
Обязательства по финансовому лизингу	0,4	0,3	0,2	0,2
Прочие долгосрочные обязательства	0,7	0,5	0,5	0,5
<b>Итого долгосрочных обязательств</b>	<b>1,1</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,1</b>
<b>Собственный капитал, в т.ч. доля меньшинства</b>	<b>9,2</b>	<b>18,0</b>	<b>34,2</b>	<b>32,8</b>

Источник: Натур Продукт

\* - По данным аудированной бухгалтерской отчетности Компании

\*\* - По данным неаудированной бухгалтерской отчетности Компании

Общая сумма финансовой задолженности за 2005 г. увеличилась до 16,5 млн долл. с 11,6 млн долл. См. также п. 4.11. «Финансовые обязательства»:

- на 2,9 млн долл. выросли краткосрочные финансовые обязательства;
- на 2 млн долл. увеличились займы от акционеров.

Основная причина увеличения финансовой задолженности — проводимая реструктуризация компании.

#### 4.11. Финансовые обязательства

По состоянию на 30 марта 2006 г. общая сумма заемных средств Натур Продукт составляла 26,0 млн долл., включая займы акционеров (4,5 млн долл.) и бридж финансирование (9,0 млн долл.).

Большая часть задолженности (около 80% от общей суммы кредитов) приходится на краткосрочные заимствования. Основными банками-контрагентами Натур Продукт являются Уралсиб, Внешторгбанк и Райффайзенбанк.

Следующая таблица описывает основные финансовые заимствования Натур Продукт по состоянию на 30 марта 2006 г.

Описание задолженности	Сумма	Средневзвешенная процентная ставка
Рублевая задолженность, млн долл.	21,5	Около 12,5% год.
Долларовая задолженность, млн долл.	4,5	Около 10,2% год.
<b>Итого</b>	<b>26,0</b>	

Источник: Натур Продукт

Компания планирует использовать средства, вырученные от размещений Облигаций, на полное погашение существующих финансовых обязательств.

## 4.12. Инвестиции

Начиная с 2006 г., Компания ожидает заметного роста продаж собственных препаратов через свою дистрибьюторскую систему. Для поддержания роста и достижения максимального охвата розничной клиентуры Натур Продукт планирует:

- расширить свою оптовую деятельность за пределы традиционно охваченных регионов,
- продолжать открытие дополнительных представительств в нескольких стратегически важных городах России и СНГ,
- расширить охват поставок сторонним аптекам.

Общий объем инвестиций, запланированный на 2006 г., составит 11-12 млн долл., на 2007 г. — около 10 млн долл.

### Ребрендинг

В середине 2006 года компания планирует начать активный ребрендинг собственной аптечной сети. Новое имя – «Здоровые Люди» – будет отражать новую стратегию аптечной сети: всесторонняя забота о здоровье наших покупателей, не только лечение болезней, но и их предупреждение. В соответствии с этой концепцией аптеки будут предлагать покупателям, как широкий ассортимент лекарственных средств, так и товары для профилактики и предупреждения болезней, а также консультации по поддержанию здорового образа жизни. Планируется более широкое развитие формата открытой выкладки.

Сеть аптек «Здоровые Люди» должна в течение 2006–2007 гг. занять одно из ведущих мест на крупнейших рынках России: в Москве, Санкт-Петербурге, Самаре, и других. Первая аптека под новым брендом была открыта в мае 2006 г. Оценочная стоимость программы ребрендинга составляет около 4 млн долл.

## 4.13. Планы на 2006—2009 гг.

Прогноз значительного роста объемов продаж в 2006—2009 гг. основан на нескольких факторах:

- быстрое развитие розничного фармацевтического рынка;
- опережающий рост продаж БАД в структуре покупательского спроса на лекарства;
- успешное завершение реформы и интенсивное развитие розничной сети под новым брендом.

Следующая таблица показывает прогноз продаж Натур Продукт по основным видам деятельности на 2006—2009 гг., млн долл.

Показатель	П2006	П2007	П2008	П2009
Оптовые продажи собственных продуктов	37,3	47,1	59,5	75,2
Розничные продажи	94,7	194,9	284,3	320,0
Оптовые продажи препаратов других брендов	21,6	21,5	21,3	21,1
<b>Итого</b>	<b>153,6</b>	<b>263,5</b>	<b>365,1</b>	<b>416,3</b>

Источник: Натур Продукт

В следующей таблице приводится прогноз данных по основным показателям отчета о прибылях и убытках Натур Продукт за 2006—2009 гг., млн долл.

Показатель	П2006	П2007	П2008	П2009
Выручка от продаж	153,6	263,5	365,1	416,3
Валовая прибыль	55,3	93,3	128,1	150,2
ЕБИТДА	8,7	22,1	45,1	59,7
Операционная прибыль	8,1	21,7	44,8	59,6
Чистая прибыль	1,4	17,1	40,1	58,4

Источник: Натур Продукт

Следует отметить, что в течение рассматриваемого прогнозного периода экономические показатели двух бизнес единиц компании будут существенно отличаться друг от друга.

- Основными факторами роста продаж БЕ Бренды будут: общий рост потребления БАД, запуск Компанией новых собственных препаратов, увеличение покрытия логистической сети Компании. При этом операции БЕ Бренды будут оставаться высокорентабельными с чистой рентабельностью продаж порядка 30 – 35%.
- Основными факторами роста продаж БЕ Розница будут являться увеличение количества торговых точек и общий рост объемов потребления и стоимости лекарственных средств. При этом, в краткосрочной перспективе, открытие новых торговых точек будет оказывать негативный эффект на прибыльность операций БЕ Розница. В дальнейшем, по мере нарастания продаж вновь открытых торговых точек, чистая рентабельность БЕ Бренды будет увеличиваться.

В следующих таблицах приводится прогноз данных по основным балансовым показателям Натур Продукт по состоянию на 31 декабря за 2006—2009 гг., млн долл.

Активы	П2006	П2007	П2008	П2009
<b>Краткосрочные активы, в т.ч.</b>	<b>32,9</b>	<b>46,0</b>	<b>87,0</b>	<b>106,2</b>
Денежные средства	5,9	8,8	44,0	58,5
Запасы	15,2	21,8	25,6	27,3
<b>Долгосрочные активы, в т.ч.</b>	<b>44,4</b>	<b>51,5</b>	<b>49,4</b>	<b>47,3</b>
Основные средства	32,1	39,1	37,1	35,0
<b>Итого активов</b>	<b>77,3</b>	<b>97,5</b>	<b>136,4</b>	<b>153,5</b>

Пассивы	П2006	П2007	П2008	П2009
<b>Всего краткосрочные пассивы, в т.ч.</b>	<b>11,3</b>	<b>18,8</b>	<b>23,3</b>	<b>25,3</b>
Кредиты и займы	—	—	—	—
<b>Всего долгосрочные пассивы, в т.ч.</b>	<b>35,2</b>	<b>35,2</b>	<b>35,2</b>	—
Кредиты и займы	35,2	35,2	35,2	—
<b>Собственные средства</b>	<b>30,8</b>	<b>43,4</b>	<b>78,0</b>	<b>128,2</b>
<b>Итого пассивов</b>	<b>77,3</b>	<b>97,5</b>	<b>136,4</b>	<b>153,5</b>

Источник: Натур Продукт

## 5. Краткий обзор отрасли

### Обзор фармацевтического рынка России

По данным DSM Group (независимое агентство, специализирующееся на фармацевтическом рынке, далее — DSM), в 2005 г. объем российского фармацевтического рынка оценивался примерно в 7,2 млрд долл. в оптовых и 9,0 млрд долл. в розничных ценах.

Кризис 1998 г. привел к резкому падению продаж импортных средств и резкому снижению совокупного объема рынка в связи с девальвацией рубля. За последние 3 года, начиная с 2003 г., российский фармацевтический рынок в розничных ценах, по ценам DSM, рос в среднем на 23% в год.

В 2006 г. объем рынка в розничных ценах, по оценкам DSM, составит 10 млрд долл., а к 2010 г. достигнет 17,2 млрд долл.

Российский фармацевтический рынок в 2003-2010 гг. в оптовых и розничных ценах, млрд долл.

Показатель	2003	2004	2005	П2006	П2010
Объем рынка в розничных ценах	5,9	6,7	9,0	10,0	17,2
Объем рынка в оптовых ценах	4,6	5,2	7,2	7,8	13,8

Источник: DSM

В настоящее время на фармацевтическом рынке России доминирующее положение занимает реализация рецептурных лекарственных средств. По данным отраслевых экспертов из DSM, на долю рецептурных лекарственных средств приходится около 53% общего объема продающихся на российском рынке препаратов.

Структура российского фармацевтического рынка в 2004—2005 гг. в розничных ценах, млн долл.

Показатель	2004	2005	Темп роста, %
Готовые лекарственные средства	4 776	5 215	9%
Лекарства в лечебно-профилактических учреждениях	710	774	9%
Парафармацевтические товары, в т.ч.	1 170	1 652	41%
Биологически активные добавки	127	249	47%
Дополнительное лекарственное обеспечение	*	1 367	
<b>Итого</b>	<b>6 656</b>	<b>9 008</b>	<b>35%</b>

Источник: DSM, \* — дополнительное лекарственное обеспечение льготных категорий населения, введенное в 2005 г. с внедрением государственной программы по монетизации льгот

По данным отраслевых источников, более 70% российского фармацевтического рынка по стоимости формируется импортными средствами. Конкурентное положение отечественной фармацевтической промышленности было подорвано технологически устаревшей продукцией и отсталой системой производства, недостатком финансовых ресурсов и ограниченным доступом к западным методам производства и управления.

### Рынок биологически активных добавок

Биологически активные добавки — это компоненты натурального происхождения или подобные природным веществам. Биологически активные добавки рекомендуются в качестве добавок к обычному рациону питания и предназначены для потребления элементов, которые либо недостаточно представлены в обычной диете человека, либо помогают формировать определенный питательный комплекс.

## Мировой рынок биологически активных добавок

По данным Nutrition Business Journal,, мировой объем продаж биологически активных добавок составил в 2004 г. около 150 млрд долл. Ежегодный прирост рынка с 2001 г. составлял примерно 7-8%. По объему продаж четыре первых места на мировом рынке производства биологически активных добавок занимают США (35%), за ними следуют Европа, Япония и прочие страны Азии (соответственно 32%, 18% и 7%). Доля России на мировом рынке биологически активных добавок, по состоянию на 2005 г., составляет менее 1%.

На приводимой ниже диаграмме представлена структура промышленного производства питательных веществ (нутриентов) по видам продукции. Функциональное питание представляет здесь самую большую категорию и составляет 37% от общего объема продаж. За ним следуют органические продукты питания и витамины, 19% и 15%, соответственно.

Структура мирового рынка биологически активных добавок по основным категориям (% от общего объема рынка).

Показатель	2005
Функциональное питание	37%
Органическое питание	19%
Витамины и минералы	15%
Травы	13%
Специальные смеси для спортсменов	8%
Средства личной гигиены	8%

Источник: Фармвестник

По разным данным, в странах ЕС, США и Японии БАД употребляют от 50% до 80% населения.

## Рынок биологически активных добавок в России

Рынок биологически активных добавок начал развиваться в России по линии сетевого маркетинга. Масштаб предложения данной продукции привел к тому, что в начале 90-х годов были введены положения о регистрации БАД.

В настоящее время российский рынок БАД все еще мал по сравнению с общим объемом фармацевтического рынка, но при этом является наиболее динамично развивающимся сектором рынка. По данным Фармвестника, в 2004 г. около 37% населения потребляли те или иные БАД.

Общее число биологически активных добавок, зарегистрированных в России по состоянию на конец 2005 г., составляло около 5 тыс. наименований (рост по сравнению с 2004 г. — 100%). Отечественные биологически активные добавки составляют более половины от числа зарегистрированных наименований БАД в РФ.

Потребители БАД представлены широким слоем населения. Основная группа покупателей представлена женщинами в широкой возрастной категории от 26 до 60 лет.

Розничные наценки на БАД не имеют ограничений. Кроме того, отсутствуют законодательные ограничения на их рекламу.

## Розничный рынок биологически активных добавок (БАД)

На сегодняшний день группа биологически активных добавок – самая динамично растущая группа товаров в розничном ассортименте аптек. По данным Фармвестника, объем розничного рынка биологически активных добавок (БАД) в России в долларовом исчислении в 2001—2004 гг. рос на 40—50% в год., а в 2005 г. почти удвоился — со 127 млн долл. в 2004 г. до 249 млн долл. в 2005 г.

## Объем продаж БАД в розничных ценах в России в 2003—2010 г. (млн долл.)

Показатель	2003	2004	2005	П2006	П2010
Объем рынка БАД в розничных ценах	90	127	249	395	938

Источник: Фармвестник, DSM

## Участники рынка биологически активных добавок

Из более чем 1 тыс. производителей БАД, представленных на российском рынке, только у 10 доля рынка в стоимостном выражении превосходит 1,5% от общего объема рынка.

Топ-10 отечественных и иностранных участников рынка биологически активных добавок, куда входит и Натур Продукт, в 2005 г. контролировали около 51% всего объема продаж биологически активных добавок в России. В 2005 г. Натур Продукт увеличил свою долю на рынке до 2,58% с 2,11% в 2004 г.

## Основные производители БАД в России в 2004—2005 гг. (% от общего объема рынка).

Показатель	2004	2005
Диод	11,00	12,88
Эвалар	10,46	11,15
Пекинский центр продажи Жуйдэмэн чая	н/д	7,62
Мерцана	3,05	5,05
Аквион	2,39	4,72
Натур Продукт	2,11	2,58
Фарм-Про	2,65	1,97
Ferrosan AG	2,49	1,88
Pharma-Med Inc	2,87	1,85
НРПЦ ГИП/ВИС	н/д	1,52
<b>Итого</b>	<b>37,0</b>	<b>51,2</b>

Источник: DSM

Стоит отметить, что существующая рыночная статистика в сегменте БАД пока не является полностью репрезентативной. В частности, из приведенных DSM данных следует, что продажи БАД Натур Продукт в 2005 г. составили порядка 6,5 млн долл., тогда как Натур Продукт оценивает этот показатель в 26,5 млн долл. (похожие расхождения наблюдаются и по другим производителям БАД). Одним из возможных объяснений столь существенных расхождений может быть то, что большая часть препаратов Натур Продукт классифицируется DSM не как БАД, а как лекарственные средства.

## Обзор розничного рынка

В 2005 г. объем розничного фармацевтического рынка, по данным Фармвестника, составил 8,25 млрд долл. и, по сравнению с предыдущим годом, вырос на 37%. По оценкам экспертов, в течение следующих нескольких лет рост розничного фармацевтического рынка ожидается на уровне, превышающем 10% в год.

В приведенной ниже таблице представлены сводные данные по розничным фармацевтическим рынкам России, млн долл.

Показатель	2002	2003	2004	2005
Объем российского розничного рынка	3 801	4 819	6 012	8 250
Объем рынка Москвы	993	1 154	1 343	1 588
Объем рынка по 10 крупнейшим регионам продаж	1 628	2 140	2 608	3 623

Источник: Фармвестник



В России существует два основных типа аптечных учреждений: аптеки с полным комплексом услуг («аптеки») и более мелкие торговые точки («аптечные пункты» и «аптечные киоски»). Аптеки – крупнейшие и полностью лицензированы для распространения всех видов рецептурных и безрецептурных лекарственных средств (БЛС). Аптечные пункты и киоски мельче, продают ограниченный ассортимент БЛС и, намного реже, рецептурные лекарственные средства.

В настоящее время на 10 тыс. человек в России приходится всего 5 аптечных магазинов по сравнению с 14 в Польше и 30 в Западной Европе. Рынок в высокой степени фрагментирован: из 22 тыс. аптек с полным комплексом услуг и 37 тыс. киосков розничные сети представляют только небольшую их часть. По данным Фармвестника, в настоящее время в России существует примерно 100 аптечных сетей, доля местного рынка которых в зависимости от региона достигает 30%. При этом, национальный розничный рынок остается сильно фрагментированным; в 2005 г. десять ведущих аптечных сетей контролировали не более 15% рынка.

Примерно 26% московских аптек и 55% аптек в Санкт-Петербурге представлены сетями розничной торговли. Рост продаж в розничных сетях в 2005 г. по сравнению с 2004 г. превысил 40%. Объединенные в сеть аптеки часто существуют под одним бренд-именем, имеют аналогичный ассортимент продукции (3–4 тыс. единиц учета запасов) и единую ценовую политику.

ТОП-6 крупнейших национальных розничных аптечных сетей в РФ по численности магазинов в 2004–2005 гг.

Показатель	2004	2005
36,6	253	445
Доктор Столетов	270	295
Имплозия	191	268
Ригла	150	260
Биотэк	195	238
Натур Продукт*	194	196

Источник: Фармвестник, по данным Компании количество аптек на конец 2004 г. и 2005 г. составляло 187 и 181, соответственно

## **6. Приложения**

6.1. Бухгалтерская отчетность Natur Produkt Holdings Limited S.A. за 2004 г., подготовленная в соответствии с международными стандартами бухгалтерского учета.

**Натур Продукт Холдингс Лимитед С. А.**

Консолидированная финансовая отчетность

*за год по 31 декабря 2004*

**Перевод оригинала, подготовленного на английском языке,  
являющегося официальным и имеющего безусловный приоритет**

## СОДЕРЖАНИЕ

Отчет независимых аудиторов  
Консолидированный отчет руководства

Консолидированный бухгалтерский баланс  
Консолидированный отчет о прибылях и убытках  
Консолидированный отчет об изменениях капитала  
Консолидированный отчет о движении денежных средств

### Примечания к консолидированной финансовой отчетности

Примечание 1	Общая информация.....	5
Примечание 2	Основные аспекты учетной политики.....	7
Примечание 3	Основные средства.....	11
Примечание 4	Нематериальные активы.....	11
Примечание 5	Запасы.....	11
Примечание 6	Прочая дебиторская задолженность и предоплаты.....	12
Примечание 7	Денежные средства.....	12
Примечание 8	Акционерный капитал.....	12
Примечание 9	Доля меньшинства.....	13
Примечание 10	Долговые обязательства.....	14
Примечание 11	Обязательства по лизингу.....	16
Примечание 12	Связанные стороны.....	17
Примечание 13	Операционные расходы.....	18
Примечание 14	Финансовые расходы.....	18
Примечание 15	Налог на прибыль.....	18
Примечание 16	Условные обязательства.....	19

## Отчет независимых аудиторов

Акционерам  
«Натур Продукт Холдингс Лимитед С.А.»

В связи с тем, что мы были назначены аудиторами Общим собранием акционеров от 26 июля 2004 года, мы провели аудиторскую проверку прилагаемой консолидированной финансовой отчетности компании «Натур Продукт Холдингс Лимитед С.А.» и ее дочерних предприятий за год, закончившийся 31 декабря 2004 г., и прочитали соответствующий консолидированный отчет руководства. Ответственность за подготовку этой консолидированной финансовой отчетности и консолидированного отчета руководства несет Совет директоров. Наша ответственность заключается в выражении мнения об указанной консолидированной финансовой отчетности на основании нашей аудиторской проверки и проверке соответствия консолидированного отчета руководства консолидированной финансовой отчетности.

Мы провели аудиторскую проверку в соответствии с Международными стандартами аудита. В соответствии с этими стандартами от нас требуется составить план аудиторской проверки и провести ее таким образом, чтобы получить достаточную уверенность в том, что в консолидированной финансовой отчетности отсутствуют существенные искажения. Аудиторская проверка включает в себя изучение на выборочной основе данных, подтверждающих суммы и описания, приведенные в консолидированной финансовой отчетности. Аудит также включает в себя оценку принципов бухгалтерского учета, используемых руководством, и существенных расчетов, сделанных руководством, а также общую оценку формы представления консолидированной финансовой отчетности. Мы полагаем, что проведенный аудит дает достаточные основания для того, чтобы высказать мнение о достоверности данной консолидированной финансовой отчетности.

По нашему мнению, прилагаемая консолидированная финансовая отчетность достоверно отражает, в соответствии с требованиями люксембургского законодательства, консолидированное финансовое положение компании «Натур Продукт Холдингс Лимитед С.А.» и ее дочерних предприятий на 31 декабря 2004 г., а также консолидированные результаты их деятельности, консолидированное движение денежных средств и консолидированные изменения капитала за год, закончившийся на эту дату.

Консолидированный отчет руководства соответствует консолидированной финансовой отчетности.

От имени ПрайсвотерхаусКуперс С.а.р.л.  
Réviseur d'entreprises

Люксембург, 1 июня 2005 г.

Филипп Пьерар

**Перевод оригинала, подготовленного на английском языке,  
являющегося официальным и имеющего безусловный приоритет**

## Консолидированный отчет руководства

Акционерам  
«Натур Продукт Холдингс Лимитед С.А.»

Настоящее письмо Председателя Совета директоров акционерам компании «Натур Продукт Холдингс Лимитед С.А.» содержит основные моменты и существенную информацию о положении Группы на конец отчетного 2004 года.

Прилагаемая консолидированная финансовая отчетность предназначена для достоверного представления экономического положения Группы на конец года, а также достигнутых операционных результатов.

В 2004 году «Натур Продукт» сохранил высокие темпы роста, значительно опередив темпы роста рынка. Это было достигнуто за счет целенаправленного движения в сторону достижения стратегических целей Группы: увеличение количества собственных высокорентабельных брендовых товаров и расширения собственной розничной сети «Натур Продукт».

Более 50 новых продуктов торговой марки «Натур Продукт» были выпущены на рынок в 2004 г. Рост продаж товаров с нашей торговой маркой составил около 60% по сравнению с 2003 г., что привело к росту в размере 10,9 млн. долл. США. Доля продаж собственных препаратов в товарообороте Группы возросла на 7 процентов, как в оптовом, так и в розничном звене. Выводя на рынок новые препараты, Группе «Натур Продукт» удалось снизить эффект сезонности продаж.

В настоящее время «Натур Продукт» контролирует одну из крупнейших аптечных сетей России. Дальнейшее развитие собственной розничной сети является одним из главных приоритетных направлений деятельности Группы. По сравнению с 2003 годом выручка от продажи в собственной рознице выросла на 44%.

В конце 2004 г. «Натур Продукт» предпринял шаги для централизации продаж товаров с собственной торговой маркой, а также своей собственной розничной сети. Группа также разработала вспомогательные экономические и юридические мероприятия, связанные с процессом реструктуризации компании, которая должна быть завершена в 2005 г.

В 2004 году появление нового акционера в Группе «Натур Продукт» привело к значительному изменению в структуре акционерной собственности. Процесс увеличения акционерного капитала также был завершен.

Все вышеизложенное говорит о том, что в 2004 году «Натур Продукт» упрочил свое положение на российском фармацевтическом рынке, подтвердив свою репутацию надежной и динамично развивающейся Группы.

Мы уверены, что понимание будущих направлений развития облегчит достижение поставленных стратегических целей.

От имени руководства я хотел бы выразить мою искреннюю признательность и благодарность всем нашим сотрудникам, от которых и зависит будущее развитие Группы.

Я хотел бы поблагодарить всех деловых партнеров «Натур Продукт» за плодотворное и взаимовыгодное сотрудничество и выразить уверенность в том, что оно будет крепнуть и расширяться в дальнейшем.

В заключение, я хотел бы выразить благодарность акционерам за поддержку действий руководства и заверить, что и в дальнейшем менеджмент приложит все силы для эффективной и успешной работы Группы.

Сергей В. Низовцев,  
Председатель совета директоров

23 мая 2005 г.  
«Натур Продукт Холдингс Лимитед С.А.»

Натур Продукт Холдингс Лимитед С.А.  
**Консолидированный бухгалтерский баланс**  
 31 декабря 2004 года  
 (в тысячах долларов США)

	Прим.	2004	2003
<b>Активы</b>			
Внеоборотные активы:			
Основные средства	3	12 941	10 394
Нематериальные активы	4	9 625	9 669
Итого основные средства		<u>22 566</u>	<u>20 063</u>
Оборотные активы:			
Запасы	5	21 429	13 845
Дебиторская задолженность по торговым операциям		7 167	4 936
Дебиторская задолженность связанных сторон	12	14	15
Прочая дебиторская задолженность и предоплаты	6	4 594	4 600
Денежные средства	7	6 251	545
Итого оборотные активы		<u>39 455</u>	<u>23 941</u>
Итого активы		<u>62 021</u>	<u>44 004</u>
<b>Капитал и резервы</b>			
Собственные средства акционеров:			
Уставный капитал	8	2 856	2 480
Эмиссионный доход		15 135	5 510
Нераспределенная прибыль/(непокрытый убыток)		11 308	6 922
Итого акционерный капитал		<u>29 299</u>	<u>14 912</u>
Доля меньшинства	9	4 894	3 062
Долгосрочные обязательства:			
Отложенный налог на прибыль	15	486	501
Долгосрочная кредиторская задолженность	10	1 138	1 032
Обязательства по финансовому лизингу	11	179	318
Итого долгосрочные обязательства		<u>1 803</u>	<u>1 851</u>
Краткосрочные обязательства:			
Кредиторская задолженность по торговым операциям		9 799	8 076
Краткосрочные долговые обязательства	10	9 047	7 938
Задолженность по налогам		517	795
Задолженность перед связанными сторонами	12	2 657	5 871
Обязательства по финансовому лизингу	11	337	587
Прочая текущая задолженность и начисления		3 668	912
Итого краткосрочные обязательства		<u>26 025</u>	<u>24 179</u>
<b>Итого обязательства, капитал и резервы</b>		<u>62 021</u>	<u>44 004</u>

Перевод оригинала, подготовленного на английском языке,  
 являющегося официальным и имеющего безусловный приоритет

*Прилагаемые примечания составляют неотъемлемую часть данной консолидированной отчетности*

Натур Продукт Холдингс Лимитед С.А.  
**Консолидированный отчет о прибылях и убытках**  
за 2004 год  
(в тысячах долларов США)

		<b>2004</b>	<b>2003</b>
	Прим.		
Выручка от реализации		94 591	75 266
Себестоимость реализованных товаров		<u>(65 009)</u>	<u>(50 045)</u>
Валовая прибыль		<u>29 582</u>	<u>25 221</u>
Операционные расходы:	13		
Расходы на оплату труда		(7 373)	(5 121)
Амортизация		(2 640)	(2 496)
Аренда		(1 637)	(944)
Расходы на маркетинг		(888)	(1 095)
Прочие операционные расходы, нетто		<u>(9 086)</u>	<u>(6 867)</u>
Всего операционных расходов		<u>(21 624)</u>	<u>(16 523)</u>
Операционная прибыль		7 958	8 698
Прочие доходы, нетто		282	724
Финансовые (расходы)/доходы, нетто	14	<u>(2 971)</u>	<u>(1 773)</u>
Прибыль до налогообложения		5 269	7 649
(Расходы)/льготы по налогу на прибыль	15	<u>(172)</u>	<u>65</u>
Прибыль до вычета доли меньшинства		5 097	7 714
Доля меньшинства	9	<u>(711)</u>	<u>(717)</u>
Прибыль за год		<u>4 386</u>	<u>6 997</u>

**Перевод оригинала, подготовленного на английском языке,  
являющегося официальным и имеющего безусловный приоритет**

*Прилагаемые примечания составляют неотъемлемую часть данной консолидированной отчетности*



Натур Продукт Холдингс Лимитед С.А.  
**Консолидированный отчет об изменениях капитала**  
 31 декабря 2004 года  
 (в тысячах долларов США)

	Количество акций			Нераспределен-ная прибыль/ (накопленный убыток) и прибыль за год	Итого
	(Номинал 100 долларов США)	Уставный Капитал	Эмиссион- ный доход		
Остаток на 31 декабря 2002 г.	24 801	2 480	5 510	(75)	7 915
Чистая прибыль за 2003 г.	-	-	-	6 997	6 997
Остаток на 31 декабря 2003 г.	24 801	2 480	5 510	6 922	14 912
Увеличение акционерного капитала	3 758	376	9 625	-	10 001
Чистая прибыль за 2004 г.	-	-	-	4 386	4 386
Остаток на 31 декабря 2004 г.	28 559	2 856	15 135	11 308	29 299

Для дополнительной информации см. Примечание 8, прилагаемое к данной консолидированной финансовой отчетности

**Перевод оригинала, подготовленного на английском языке,  
являющегося официальным и имеющего безусловный приоритет**

*Прилагаемые примечания составляют неотъемлемую часть данной консолидированной отчетности*

Натур Продукт Холдингс Лимитед С.А.  
**Консолидированный отчет о движении денежных средств**  
 31 декабря 2004 года  
 (в тысячах долларов США)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
<b>Денежные средства от основной деятельности</b>		
Прибыль от основной деятельности	7 958	8 698
Амортизация основных средств и нематериальных активов	2 640	2 496
Уменьшение резервов сомнительных долгов	(24)	(46)
Увеличение запасов	(7 584)	(4 792)
Увеличение дебиторской задолженности по торговой деятельности	(2 207)	(1 906)
Уменьшение/(увеличение) прочей дебиторской задолженности и авансов выданных	-	(1 566)
Уменьшение/(увеличение) задолженности связанных сторон	-	(10)
Уменьшение задолженности перед связанными сторонами	(3 214)	(5 524)
Увеличение текущей задолженности, кроме займов, налога на прибыль и процентов	5 640	3 179
Прочий (доход)/убыток	(437)	370
Проценты уплаченные	(2 005)	(1 632)
Налог на прибыль уплаченный	(187)	(129)
Убыток от курсовых разниц	(738)	(252)
<b>Денежные средства от основной деятельности</b>	<u>(158)</u>	<u>(1 114)</u>
<b>Денежные средства от инвестиционной деятельности</b>		
Приобретение нематериальных активов	(1 148)	(980)
Приобретение основных средств	(4 713)	(1 823)
Выбытие основных средств	145	80
Выбытие инвестиций	-	250
<b>Денежные средства по инвестиционной деятельности</b>	<u>(5 716)</u>	<u>(2 473)</u>
<b>Денежные средства от финансовой деятельности</b>		
Поступления от размещения акций	10 001	-
Поступления от долговых обязательств, нетто	3 220	4 622
Платежи по финансовому лизингу	(1 641)	(1 044)
<b>Денежные средства, полученные от финансовой деятельности</b>	<u>11 580</u>	<u>3 578</u>
<b>Увеличение/(уменьшение) денежных средств, нетто</b>	<u>5 706</u>	<u>(9)</u>

Перевод оригинала, подготовленного на английском языке,  
 являющегося официальным и имеющего безусловный приоритет

*Прилагаемые примечания составляют неотъемлемую часть данной консолидированной отчетности*

Натур Продукт Холдингс Лимитед С.А.  
**Примечания к консолидированной финансовой отчетности**  
31 декабря 2004 г.  
(в тысячах долларов США, за исключением суммы на акцию)

**Примечание 1 Общая информация**

Сведения о Компании

«Натур Продукт Холдингс С.А.» (далее – «Компания») является холдинговой компанией открытого типа, зарегистрированной в Люксембурге 8 июля 1996 г. Цель деятельности Компании – выступать держателем долей (в различной форме) в капитале других люксембургских и зарубежных компаний и осуществлять деятельность по контролю и управлению этими компаниями, а также их развитию. Компания зарегистрирована по адресу L-2068, Люксембург, авеню Монтерей, 23. В Реестре компаний Великого Герцогства Люксембург Компания зарегистрирована в разделе В под номером 55.355.

Основными направлениями деятельности Компании и ее дочерних предприятий (совместно «Группа») являются:

- Разработка и продвижение новых торговых марок фармацевтической продукции,
- Оптовая реализация фармацевтической продукции и продукции, связанной со здравоохранением, в России и СНГ,
- Реализация продукции под собственной торговой маркой и продукции других фирм-производителей через собственную розничную сеть в России и СНГ,
- Проведение научных исследований в области фармацевтики для коммерческого применения.

Основными источниками дохода Группы за год, закончившийся 31 декабря 2004 г., были «Натур Продукт Санкт-Петербург», «Натур Продукт Фарминторг», «Натур Продукт Карелия» и «Натур Продукт Волга».

«АВС Терминал» специализируется в предоставлении транспортных услуг, а «Кэпитал Энтерпрайз» сдает в аренду торговые помещения прочим дочерним предприятиям.

В консолидированную финансовую отчетность включены, если ниже не оговорено иное, данные финансовой отчетности Компании и следующих дочерних предприятий по состоянию на 31 декабря 2004 г.:

<u>Дочерняя компания</u>	<u>Страна регистрации</u>	<u>Доля в капитале</u>
Натур Продукт Трейдинг	США	99%
Натур Продукт Финланд	Финляндия	52%
Натур Продукт Минск	Беларусь	75%
Казнатурпродукт	Казахстан	51%
Натур Продукт Молдова	Молдова	51%
Натур Продукт Эстония	Эстония	51%
Натур Продукт Интернэшнл	РФ	100%
Натур Продукт Европа БВ	Нидерланды	100%
Кэпитал Энтерпрайз	РФ	99%
АВС Терминал	РФ	100%
Натур Продукт С.-Петербург	РФ	51%
Натур Продукт Москва	РФ	51%
Натур Продукт Волга	РФ	51%
Натур Продукт Фарминторг	РФ	51%
Натур Продукт Ставрополь	РФ	51%
Натур Продукт Карелия	РФ	51%
Натур Продукт Иртыш	РФ	51%
Натур Продукт Волгоград	РФ	51%
Натур Продукт Вологда	РФ	52%
Натур Продукт Центр	РФ	51%
Натур Продукт Приморье	РФ	51%
Натур Продукт Кама	РФ	51%

Натур Продукт Холдингс Лимитед С.А.  
**Примечания к консолидированной финансовой отчетности**  
31 декабря 2004 г.  
(в тысячах долларов США, если не указано иначе)

**Примечание 1 Общая информация (продолжение)**

<u>Дочерняя компания</u>	<u>Страна регистрации</u>	<u>Доля в капитале</u>
Натур Продукт Новосибирск	РФ	51%
Натур Продукт Алания	РФ	51%
Натур Продукт Дон	РФ	51%
Натур Продукт Инвест	РФ	100%
Натур Продукт Воронеж	РФ	100%

Изменения в долях владения

В феврале 2004 г. Компания создала новую дочернюю компанию «Натур Продукт Инвест» и приобрела 100% акций ООО «Диагем», которое позднее было переименовано в «Натур Продукт Воронеж».

Особенности экономики Содружества Независимых Государств

*Общая информация*

Дочерние предприятия Компании осуществляют свою деятельность в Содружестве Независимых Государств (СНГ) и, в основном, в России. За последнее десятилетие в странах СНГ произошли значительные политические, экономические и социальные изменения. Являясь странами с переходной экономикой, государства СНГ не располагают в настоящее время полностью развитой хозяйственной и законодательной инфраструктурой, которая существует в странах с более развитой рыночной экономикой. Правительства стран СНГ принимают меры для изменения этой ситуации; однако реформы, необходимые для создания банковской, судебной и контрольной систем, характеризующих более развитые рынки, еще не проведены полностью.

Несмотря на улучшение экономической ситуации в СНГ за последние годы, для нее по-прежнему характерны черты развивающегося рынка, которые включают, помимо прочего, наличие валют, не являющихся конвертируемыми в большинстве стран за пределами СНГ, ограничения системы валютного контроля и относительно высокие темпы инфляции.

Перспективы будущей экономической стабильности в СНГ во многом зависят от эффективности экономических мер, предпринимаемых правительствами, а также от развития юридической, регулирующей и политической системы.

*Обмен валют и валютный контроль*

Иностранная валюта, в особенности доллар США, играет существенную роль в расчетах при проведении сделок в СНГ.

Оптовые цены на продукцию, продаваемую Группой, выражены в долларах США, но счета выставляются в местной валюте. Группа проводит политику повышения продажных цен в соответствии с девальвацией до предела, приемлемого рынком. Розничные цены устанавливаются в национальной валюте, но подвергаются периодическому пересмотру в связи с колебаниями курса доллара. В случае, если местная валюта продолжит свое падение по отношению к доллару США, Группа может испытать замедление в росте поступлений, вызванное снижением покупательной способности клиентов. Существенная часть закупок, расходов и заимствований Группы выражена в свободно конвертируемой валюте, что отрицательно повлияет на прибыль и денежные потоки в случае девальвации рубля.

Натур Продукт Холдингс Лимитед С.А.  
**Примечания к консолидированной финансовой отчетности**  
31 декабря 2004 г.  
(в тысячах долларов США, если не указано иначе)

**Примечание 1 Общая информация (продолжение)**

Центральные банки стран СНГ установили жесткий контроль над валютными операциями для того, чтобы способствовать коммерческому использованию местных валют. Эти правила устанавливают ограничения на конвертацию местных валют в свободно конвертируемые валюты и предусматривают требование конвертации части валютной выручки в местные валюты.

*Процентные ставки*

Основные риски Группы связаны с наличием кредитов в свободно конвертируемой валюте (см. Примечание 10).

Руководство Группы не проводило операции, предназначенные для хеджирования рисков, связанных с кредитами, поскольку финансовые инструменты, обычно используемые для хеджирования, в основном недоступны на финансовом рынке СНГ, и местное законодательство накладывает определенные ограничения на использование финансовых инструментов, деноминированных в свободно конвертируемой валюте.

**Примечание 2 Основные аспекты учетной политики**

Дочерние предприятия Группы ведут учет и бухгалтерскую отчетность в национальных валютах в соответствии с национальными правилами бухгалтерского учета. Данные финансовой отчетности консолидированных дочерних предприятий были скорректированы в соответствии с учетной политикой Группы. Группа составляет годовую финансовую отчетность в долларах США (валюта акционерного капитала) в соответствии с Общепринятыми правилами ведения бухгалтерского учета Люксембурга. Основные принципы учетной политики включают:

*а) Консолидация*

Дочерние компании, то есть те предприятия, в которых Компания напрямую или косвенно имеет более половины голосующих акций, либо у Компании имеется иная возможность контролировать их операции, консолидируются. Дочерние компании консолидируются начиная с даты фактической передачи Компании контроля над их операциями, и исключаются из консолидированной отчетности, начиная с даты, когда контроль утрачен. Все операции между компаниями Группы, а также остатки по соответствующим счетам и нереализованные прибыли и убытки по операциям, осуществленным между компаниями Группы, были взаимоисключены в процессе консолидации. При необходимости, в учетную политику, используемую дочерними компаниями, были внесены изменения для приведения ее в соответствие с учетной политикой, которой следует Компания.

*б) Пересчет иностранной валюты*

*Дочерние компании в СНГ*

Финансовая отчетность Группы, выраженная в национальной валюте, была пересчитана в доллары США. Целью данного пересчета является получение таких данных, которые были бы отражены в отчетности, если бы учет велся в долларах США.

Денежные активы и обязательства были пересчитаны по курсу на отчетную дату. Неденежные активы и пассивы, включая внеоборотные активы и акционерный капитал, представлены по их фактической долларовой стоимости или по исторической стоимости, рассчитанной с использованием курса на день осуществления соответствующей операции. Операции в валюте, отличной от доллара США, пересчитаны по среднеквартальным курсам. Возникшие курсовые разницы отражены по статье финансовые доходы и расходы в консолидированном отчете о прибылях и убытках.

Натур Продукт Холдингс Лимитед С.А.  
**Примечания к консолидированной финансовой отчетности**  
31 декабря 2004 г.  
(в тысячах долларов США, если не указано иначе)

**Примечание 2 Основные аспекты учетной политики (продолжение)**

Будущие денежные потоки от операций дочерних компаний в странах СНГ (доходы и операционные расходы, включая расходы на оплату труда) будут выражены в национальных валютах. Следовательно, колебания курса национальных валют по отношению к доллару США отразятся на соответствующих денежных активах и обязательствах. Эти изменения, в свою очередь, могут негативно повлиять на способность Группы реализовать неденежные активы компаний Группы по стоимости, выраженной в долларах США в консолидированной финансовой отчетности. Курсы национальных валют стран СНГ по отношению к доллару США на конец соответствующего года:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Российский рубль	27,75	29,45	31,78
Белорусский рубль	2 170,00	2 112,00	1 920,00
Казахский тенге	130,00	144,22	155,60
Молдавский лей	12,46	13,22	13,82

*Прочие дочерние компании*

Стоимость денежных активов и обязательств консолидированных дочерних предприятий в странах, не являющихся членами СНГ, которые выражены в иностранных валютах, отличных от долларов США, была пересчитана по курсу на дату составления баланса. Отчет о прибылях и убытках этих компаний был пересчитан по среднегодовому курсу. Возникшие курсовые разницы отражены по статье «финансовые доходы и расходы» в консолидированном отчете о прибылях и убытках.

Курсы этих национальных валют по отношению к доллару США на 31 декабря соответствующих лет были следующими:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Евро	0,73	0,79	0,95
Эстонская крона	11,47	12,41	14,94

*в) Формат годовой финансовой отчетности*

Консолидированная финансовая отчетность представлена в соответствии со статьей 205 Закона от 4 мая 1984 года.

*г) Финансовые инструменты*

Финансовые активы и обязательства Группы на дату составления баланса включают денежные средства и их эквиваленты, дебиторскую и кредиторскую задолженность по торговым и прочим операциям, финансовые вложения, полученные кредиты и долговые обязательства к погашению. Положения учетной политики в отношении признания и количественной оценки данных статей описаны в соответствующих параграфах данного Примечания.

Финансовые инструменты, которые находятся на балансе до истечения срока их действия в рамках обычной деятельности Группы, отражаются либо по стоимости приобретения, либо по выкупной стоимости. Стоимость приобретения определяется ниже как балансовая стоимость.

Натур Продукт Холдингс Лимитед С.А.  
**Примечания к консолидированной финансовой отчетности**  
31 декабря 2004 г.  
(в тысячах долларов США, если не указано иначе)

**Примечание 2 Основные аспекты учетной политики (продолжение)**

Справедливая стоимость определяется как сумма, за которую финансовый инструмент может быть реализован в рамках добровольной коммерческой сделки между независимыми, осведомленными сторонами, в отличие от вынужденной реализации или реализации при ликвидации. Справедливая цена определяется на основе котировок рыночных цен или на основе расчета дисконтированных денежных потоков. Для каждого из перечисленных ниже финансовых инструментов оценка справедливой стоимости раскрывается отдельно или совпадает с балансовой стоимостью.

*д) Денежные средства и их эквиваленты*

Денежные средства представляют собой наличные деньги в кассе и средства на банковских счетах. Эквиваленты денежных средств представляют собой краткосрочные вложения в высоколиквидные активы, легко реализуемые за фиксированную денежную сумму, имеющие срок погашения до трех месяцев и подверженные незначительному риску изменения стоимости.

*е) Прочая дебиторская задолженность и авансы выданные*

Прочая дебиторская задолженность и авансы выданные состоят в основном из авансов поставщикам и налога на добавленную стоимость (НДС) к возмещению. Авансы, выданные поставщикам, признаются в качестве расхода после получения товаров или услуг. НДС к возмещению предъявляется к зачету дочерними предприятиями при расчетах с бюджетом по НДС в соответствии с положениями местного налогового законодательства.

*ж) Дебиторская задолженность по основной деятельности и задолженность связанных сторон*

Дебиторская задолженность по основной деятельности и задолженность связанных сторон отражены по номинальной стоимости за вычетом резерва под сомнительную задолженность.

*з) Запасы*

Запасы состоят в основном из фармацевтических препаратов для перепродажи. Запасы отражены по цене приобретения или по чистой цене реализации, если последняя ниже цены приобретения. Стоимость запасов в основном определяется по фактической себестоимости каждой единицы закупаемых товаров.

*и) Нематериальные активы*

Нематериальные активы включают капитализированные затраты на исследования и разработки, торговые марки, гудвилл и прочие нематериальные активы. Капитализированные затраты на исследования и разработки представляют собой затраты, непосредственно относящиеся к продукции, которую Группа планирует реализовывать и для которых существует реальный рынок сбыта. Гудвилл представляет собой разницу между стоимостью приобретения и справедливой стоимостью приобретаемых активов и обязательств. Нематериальные активы отражаются по исторической стоимости или по возможной чистой стоимости реализации, если таковая окажется ниже. Торговые марки амортизируются в течение 15 лет, гудвилл – в течение 20 лет, а прочие категории нематериальных активов амортизируются в течение 4 лет. Амортизация затрат на исследования и разработки начинается с момента начала продажи соответствующих продуктов.

Натур Продукт Холдингс Лимитед С.А.  
**Примечания к консолидированной финансовой отчетности**  
31 декабря 2004 г.  
(в тысячах долларов США, если не указано иначе)

**Примечание 2 Основные аспекты учетной политики (продолжение)**

*к) Основные средства*

Основные средства отражаются по исторической стоимости или по возможной чистой стоимости реализации, если таковая окажется ниже. Амортизация начисляется линейным способом в течение следующих сроков полезного использования:

	<u>Лет</u>
Здания (включая офисные и складские помещения, аптеки)	20
Киоски и оборудование	5
Автотранспортные средства	5

*л) Лизинг*

Группа берет в лизинг оборудование для аптек и автотранспорт по долгосрочным контрактам, квалифицируемым как финансовый лизинг. Оборудование, арендуемое в рамках финансового лизинга, отражается в балансе как активы и обязательства в сумме, эквивалентной стоимости арендованной собственности на момент начала срока лизинга. Политика начисления амортизации на объекты арендуемой собственности соответствует политике, применяемой к собственным амортизируемым активам Группы. Арендные платежи разделяются на финансовые расходы и оплату суммы обязательств по лизингу. Финансовые расходы распределяются по периодам на протяжении срока лизинга.

*м) Налоги*

Начисление налога на прибыль основывается на сумме прибыли за год с учетом отложенного налогообложения. Отложенные налоги начисляются балансовым методом. Отложенный налог на прибыль отражает чистый эффект от временных разниц между балансовой стоимостью активов и обязательств и стоимостью, используемой в целях исчисления налога на прибыль. Активы и обязательства по отложенному налогу рассчитываются с использованием ставок налога на прибыль за годы, в течение которых ожидается погашение соответствующих временных разниц. Расчет отложенного налогового актива и отложенного налогового обязательства отражает налоговые последствия того, как предприятие на отчетную дату ожидает возместить или зачесть балансовую стоимость активов и обязательств.

Отложенный налоговый актив признается в том случае, если существует значительная вероятность возникновения достаточного объема налогооблагаемых прибылей, за счет которых может быть реализован отложенный налоговый актив. Отложенное налоговое обязательство признается по всем налогооблагаемым временным разницам.

*н) Признание доходов и расходов*

Чистая выручка от реализации рассчитывается как сумма всех счетов (за вычетом налогов), выставленных Группой за продукцию, товары и услуги с учетом предоставленных покупателям скидок. Выручка отражается в момент отгрузки покупателям продукции, товаров и услуг. Себестоимость отгруженной продукции, товаров и услуг отражается в том же периоде, что и соответствующая реализация.

Прочие доходы и расходы учитываются в том периоде, к которому они относятся.



Натур Продукт Холдингс Лимитед С.А.  
**Примечания к консолидированной финансовой отчетности**  
 31 декабря 2004 г.  
 (в тысячах долларов США, если не указано иначе)

**Примечание 3 Основные средства**

	Земель- ные участки	Здания	Киоски и оборудова- ние	Транс- портные средства	Незавершен-ное строительство	Итого
<b>Первоначальная стоимость</b>						
На 31 декабря 2003 г.	496	6 852	8 689	1 937	1 400	19 374
Поступления	-	1 467	1 691	432	1 123	4 713
Выбытие	-	(68)	(185)	(244)	(573)	(1 070)
На 31 декабря 2004 г.	496	8 251	10 195	2 125	1 950	23 017
<b>Накопленная амортизация</b>						
На 31 декабря 2003 г.	-	1 376	6 564	1 040	-	8 980
Амортизация за период	-	353	808	287	-	1 448
Амортизация по выбывшим основным средствам	-	(18)	(115)	(219)	-	(352)
На 31 декабря 2004 г.	-	1 711	7 257	1 108	-	10 076
<b>Остаточная стоимость</b>						
На 31 декабря 2003 г.	496	5 476	2 125	897	1 400	10 394
На 31 декабря 2004 г.	496	6 540	2 938	1 017	1 950	12 941

Как указано в Примечании 11, Группа заключила с третьей стороной договоры финансового лизинга. По указанным договорам Группа получила автотранспорт, офисное оборудование и оборудование для аптек, отраженные по статьям «Транспортные средства», «Киоски и оборудование», соответственно.

**Примечание 4 Нематериальные активы**

	Затраты на разработки	Торговые марки	Прочие нематериальные активы	Гудвилл	Итого
<b>Первоначальная стоимость</b>					
На 31 декабря 2003 г.	1 591	8 700	1 091	-	11 382
Поступления	650	-	143	355	1 148
Выбытие	-	-	(33)	-	(33)
На 31 декабря 2004 г.	2 241	8 700	1 201	355	12 497
<b>Накопленная амортизация</b>					
На 31 декабря 2003 г.	570	559	584	-	1 713
Амортизация за период	468	580	129	15	1 192
Амортизация по выбывшим нематериальным активам	-	-	(33)	-	(33)
На 31 декабря 2004 г.	1 038	1 139	680	15	2 872
<b>Остаточная стоимость</b>					
На 31 декабря 2003 г.	1 021	8 141	507	-	9 669
На 31 декабря 2004 г.	1 203	7 561	521	340	9 625

Капитализированные затраты на разработки, в основном, относятся к разработке брендовой продукции Группы. Статья «Прочие нематериальные активы» включает программное обеспечение, лицензии и т.п.

**Примечание 5 Запасы**

2004

2003

Перевод оригинала, подготовленного на английском языке,  
являющегося официальным и имеющего безусловный приоритет

Натур Продукт Холдингс Лимитед С.А.  
**Примечания к консолидированной финансовой отчетности**  
 31 декабря 2004 г.  
 (в тысячах долларов США, если не указано иначе)

	21 218	13 743
Товары для перепродажи	211	102
Прочие запасы	21 429	13 845

По состоянию на 31 декабря 2004 года резерв на стоимость товаров с истекающим сроком годности не создавался (2003 год - ноль).

**Примечание 6 Прочая дебиторская задолженность и предоплаты**

	2004	2003
НДС к возмещению и предоплаты по налогам	2 210	2 173
Прочие предоплаты	1 053	791
Займы выданные	265	509
Расчеты с персоналом	276	230
Прочая дебиторская задолженность	790	897
	4 594	4 600

**Примечание 7 Денежные средства**

Ограничений по использованию денежных средств не существует.

**Примечание 8 Акционерный капитал**

Акционерный капитал

	2004	2003
Число выпущенных акций	28 559	24 801
Итого акционерный капитал	2 855 900	2 480 100

Все акции полностью оплачены. В течение отчетного года Компания выпустила 3 758 обыкновенных акций номинальной стоимостью 100 долл. США каждая, которые были приобретены с эмиссионным доходом в размере 2 561 долл. США за акцию.

Эмиссионный доход

Эмиссионный доход подлежит распределению.

Резерв, установленный законодательством

По законодательству Люксембурга, компании должны производить отчисления в размере 5% от годовой прибыли в резервный фонд, пока последний не составит 10% от уставного капитала. Данный резерв не может использоваться на выплату дивидендов. Поскольку в неконсолидированной отчетности Компании отражен накопленный убыток, отчисления в резерв не производились.

Натур Продукт Холдингс Лимитед С.А.  
**Примечания к консолидированной финансовой отчетности**  
31 декабря 2004 г.  
(в тысячах долларов США, если не указано иначе)

**Примечание 8 Акционерный капитал и резервы (продолжение)**

Дивиденды

В соответствии с правилами бухгалтерского учета, действующими в различных странах СНГ, прибыли компаний Группы, которые могут быть использованы для выплаты дивидендов, ограничиваются чистой прибылью текущего года, определяемой по местным правилам бухгалтерского учета и выраженной в местной валюте, после определенных вычетов.

Кроме того, дивиденды к выплате акционерам ограничиваются суммой резервов Компании.

**Примечание 9 Доля меньшинства**

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Остаток на 1 января	3 062	1 240
Результат за год	711	717
Увеличение акционерного капитала в «Натур Продукт Санкт-Петербург»	1 121	-
Увеличение акционерного капитала в «Натур Продукт Волга»	-	1 076
Увеличение акционерного капитала в «Натур Продукт Дон»	-	29
	<hr/>	<hr/>
Остаток на 31 декабря	<u>4 894</u>	<u>3 062</u>

В 2004 году Компания предоставила финансовую помощь некоторым дочерним предприятиям на общую сумму 2 573 тыс. долл. США (2003 г.: 220 тыс. долл. США). Предоставленная финансовая помощь частично относилась к миноритарным акционерам этих дочерних предприятий, что вызвало соответствующее увеличение доли меньшинства (включенное в строку «Результат за год» выше).

Натур Продукт Холдингс Лимитед С.А.  
**Примечания к консолидированной финансовой отчетности**  
 31 декабря 2004 г.  
 (в тысячах долларов США, если не указано иначе)

**Примечание 10 Долговые обязательства**

Долговые обязательства, срок оплаты которых наступает в течение 1 года (включая текущие выплаты по долгосрочным обязательствам), включены в раздел «Краткосрочные обязательства».

По состоянию на 31 декабря 2004 года долговые обязательства включали:

Кредитор	Сроки погашения	Процентная ставка	Валюта	Сумма в валюте отчетности	
				Текущие	Долгосрочные
Векселя, выпущенные компанией «Натур Продукт СПб»	9 февраля 2005 г.	17.8%	Руб.	180**	-
Внешторгбанк СПб	3 ноября 2005 г.	15%	Руб.	300	-
Уралсиббанк СПб	апрель 2005 г.	16%	Руб.	1 153	-
Внешторгбанк СПб	2 марта 2005 г.	18%	Руб.	726	-
Внешторгбанк Выборг	17 января 2005 г.	15%	Руб.	505	-
АК БАРС АКБ	24 февраля 2005 г.	16%	Руб.	499	-
Промышленно-строительный банк	Различные	14%	Руб.	903	-
Сбербанк	Различные	14%	Руб.	2 674	-
ЗАО РТЭК	август 2011 г.	11,8%	Руб.	289	1 138
Волжско-камский АКБ	Различные	14%-16%	Долл. США	260	-
Торжокуниверсалбанк	Различные	16%-17%	Руб.	187	-
Уралсиб СПб	23 декабря 2005 г.	16%	Руб.	147	-
Севергазбанк	8 июня 2005 г.	18%	Руб.	108	-
Волжско-Камский АКБ	11 мая 2005 г.	21%	Руб.	180	-
Прочие займы	Различные*	Различные*	Различные*	936	-
<b>Итого</b>				<b>9 047</b>	<b>1 138</b>

\* включая несколько кредитов, полученных в странах СНГ и выраженных в долларах США и в местных валютах.

\*\* Векселя были погашены при наступлении срока их погашения.

Натур Продукт Холдингс Лимитед С.А.  
**Примечания к консолидированной финансовой отчетности**  
 31 декабря 2004 г.  
 (в тысячах долларов США, если не указано иначе)

**Примечание 10 Долговые обязательства (продолжение)**

По состоянию на 31 декабря 2003 года долговые обязательства включали:

Кредитор	Сроки погашения	Процентная ставка	Валюта	Сумма в валюте отчетности	
				Текущие	Долго-срочные
Векселя, выпущенные компанией «Натур Продукт СПб»	Март 2004 г.	18,8%	Руб.	1 494**	-
Внешторгбанк	18 февраля 2004 г.	18%	Руб.	543	-
Уралсиб СПб	27 февраля 2004 г.	17,6-18%	Руб.	1 086	-
Внешторгбанк	18 марта 2004г.	18%	Руб.	513	-
Внешторгбанк	23 ноября 2004г.	15%	Руб.	509	-
Промышленно-строительный банк	25 июня 2004г.	17-18%	Руб.	725	-
Сбербанк	Различные	15-17,6%	Руб.	1 131	-
КИТБ Казанский	1 апреля 2004г.	13%	Долл. США	189	-
КИТБ Казанский	20 июля 2008г.	23%	Руб.	277	993
Волжско-Камский АКБ	1 мая 2004г.	14%	Долл. США	180	-
Торжокуниверсалбанк	15 марта 2004г.	19,5%	Руб.	136	-
Уралсиб СПб	9 ноября 2004г.	17%	Руб.	130	-
Севергазбанк	1 июня 2004 г.	20%	Руб.	102	-
Волжско-Камский АКБ	21 января 2005г.	21%	Долл. США	100	-
Прочие займы	Различные*	Различные*	Различные*	823	39
Итого				<u>7 938</u>	<u>1 032</u>

\* включая несколько кредитов, полученных в странах СНГ, выраженных в долларах США и местных валютах. По срокам погашения делятся на «краткосрочные» (сроком погашения до 1 года) и «долгосрочные» (срок погашения до 2 лет).

\*\* векселя были погашены при наступлении срока их погашения.

Основные средства и запасы соответствующих дочерних предприятий-бенефициаров были использованы в качестве обеспечения займов.

Натур Продукт Холдингс Лимитед С.А.  
**Примечания к консолидированной финансовой отчетности**  
 31 декабря 2004 г.  
*(в тысячах долларов США, если не указано иначе)*

**Примечание 11 Обязательства по лизингу**

В течение 2002-2004 гг. некоторые компании Группы заключили несколько договоров финансового лизинга сроком до 40 месяцев.

Ниже представлена расшифровка активов, полученных в финансовый лизинг по группам основных средств:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Киоски и оборудование		
Первоначальная стоимость	509	1 190
Накопленная амортизация	<u>(173)</u>	<u>(418)</u>
Остаточная стоимость	<u>336</u>	<u>772</u>
Транспортные средства		
Первоначальная стоимость	763	628
Накопленная амортизация	<u>(177)</u>	<u>(76)</u>
Остаточная стоимость	<u>586</u>	<u>552</u>
Итого остаточная стоимость	<u><u>922</u></u>	<u><u>1 324</u></u>

Будущие минимальные лизинговые платежи по указанным активам, полученным в финансовый лизинг, составляют:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Финансовый год		
2004	-	741
2005	436	256
2006	181	97
2007	<u>35</u>	<u>16</u>
Итого минимальные обязательства	652	1 110
За вычетом процентов	<u>(136)</u>	<u>(205)</u>
Приведенная стоимость чистых минимальных обязательств	516	905
За вычетом текущей части	<u>(337)</u>	<u>(587)</u>
Долгосрочная часть	<u><u>179</u></u>	<u><u>318</u></u>

Натур Продукт Холдингс Лимитед С.А.  
**Примечания к консолидированной финансовой отчетности**  
 31 декабря 2004 г.  
 (в тысячах долларов США, если не указано иначе)

**Примечание 12 Связанные стороны**

На 31 декабря 2004 и 2003 гг. у Группы были следующие сальдо по расчетам со связанными сторонами:

Связанные стороны	2004		2003	
	Дебиторская задолженность	Кредиторская задолженность	Дебиторская задолженность	Кредиторская задолженность
Сопрап Оу	-	42	5	3 155
Antral Ltd.	14	2 500	10	2 500
АВС Холдинг	-	115	-	216
Итого	<u>14</u>	<u>2 657</u>	<u>15</u>	<u>5 871</u>

«Antral Ltd.» является миноритарным акционером Группы. Сумма кредиторской задолженности перед «Antral Ltd.» представляет собой кредит, предоставленный компанией «Antral Ltd.» компании «Натур Продукт Холдингс» по процентной ставке 10%, который первоначально подлежал погашению в мае 2004 года, но был продлен до мая 2005 г. Проценты, уплаченные компании «Antral Ltd.» в 2004 г., составили 281 тыс. долл. США (2003 г.: 374 тыс. долл. США) и были включены в процентные и прочие расходы в отчете о прибылях и убытках.

«Сопрап Оу» контролируется несколькими акционерами Группы, и также является миноритарным акционером в ряде дочерних компаний Группы. В 2003 г. Группа приобрела торговую марку «Натур Продукт» у «Сопрап Оу» за 2 000 тыс. долл. США. Цена сделки была основана на годовой валовой прибыли, приносимой данной фирменной продукцией. Сумма кредиторской задолженности перед «Сопрап Оу» по состоянию на 31 декабря 2004 г. включает в себя 2 000 тыс. долл. США, относящихся к этой сделке, которые были погашены в 2004 г.

В 2004 году компания «Натур Продукт Приморье» получила 42 тыс. долл. США от «Сопрап Оу» за дополнительные акции, которые были выпущены в январе 2005 г.

В 2003 году компания «Натур Продукт Волга» получила 256 тыс. долл. США от «Сопрап Оу» за дополнительные акции, которые были выпущены в январе 2003 г.

В 2003 г. компания «Натур Продукт Санкт-Петербург» получила 1 121 тыс. долл. США от «Сопрап Оу» за дополнительные акции, которые были выпущены в январе 2004 г. Эта сумма включена в кредиторскую задолженность перед «Сопрап Оу» по состоянию на 31 декабря 2003 года.

«АВС Холдинг» контролируется несколькими акционерами Группы. Сумма кредиторской задолженности перед «АВС Холдинг» по состоянию на 31 декабря 2004 года и на 31 декабря 2003 года представляет собой, в основном, сальдо по беспроцентным рублевым кредитам, предоставленным компании «Кэпитал Энтерпрайз» на срок 5 лет.

Натур Продукт Холдингс Лимитед С.А.  
**Примечания к консолидированной финансовой отчетности**  
 31 декабря 2004 г.  
 (в тысячах долларов США, если не указано иначе)

**Примечание 13 Операционные расходы**

Прочие операционные расходы

Прочие операционные расходы включают в себя транспортные, таможенные расходы, оплату услуг связи, текущий ремонт, прямые налоги, штрафы, пени и общехозяйственные расходы.

Расходы по оплате труда

Среднесписочная численность работников Группы в 2004 и 2003 годах составляла, соответственно, 2 290 и 1 945 человек, занятых в следующих сферах:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Фармацевты	1 072	856
Администрация	137	162
Торговые агенты	136	105
Прочие	945	822
Итого	<u>2 290</u>	<u>1 945</u>

**Примечание 14 Финансовые расходы**

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Расходы на уплату процентов	2 005	1 827
Отрицательные курсовые разницы	738	252
Платежи по финансовому лизингу	228	207
Доход от выбытия инвестиций	-	(513)
Итого финансовые расходы	<u>2 971</u>	<u>1 773</u>

**Примечание 15 Налог на прибыль**

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Текущий налог на прибыль	(187)	(129)
Отложенный налог на прибыль	15	194
Итого (расходы)/льготы по налогу на прибыль	<u>(172)</u>	<u>65</u>

Размер текущего налога на прибыль определяется на основе установленных ставок налога, применяемых к сумме налогооблагаемой прибыли за год в зависимости от норм налогового законодательства действующего в юрисдикциях, в которых находятся дочерние компании. Расчет налога на прибыль по общепринятым стандартам бухгалтерского учета Люксембурга отличается от указанного, в частности, из-за различия с принципами бухгалтерского учета стран СНГ. В результате эффективная ставка налога на прибыль, отраженного в отчете о прибылях и убытках, отличается от ставок налога, действующих в юрисдикциях, в которых находятся компании Группы.



Натур Продукт Холдингс Лимитед С.А.  
**Примечания к консолидированной финансовой отчетности**  
31 декабря 2004 г.  
(в тысячах долларов США, если не указано иначе)

**Примечание 15 Налог на прибыль (продолжение)**

По состоянию на 31 декабря 2004 и 2003 гг. отложенные налоговые обязательства составили 486 тыс. долл. США и 501 тыс. долл. США соответственно. Обязательства возникли в основном из-за того, что балансовая величина основных средств в долларах США в соответствии с ОПБУ Люксембурга значительно превышает их налогооблагаемую базу, которая используется для расчета налогов в СНГ, так как последняя существенно снизилась вследствие девальвации национальных валют стран СНГ в годы, предшествовавшие 2003 году.

**Примечание 16 Условные обязательства**

Обязательства по аренде

Дочерние компании Группы арендуют офисные, складские и торговые помещения, необходимые для осуществления их деятельности. Обязательства Группы по аренде составляют приблизительно 2 009 тыс. долл. США (2003 г.: 1 009 тыс. долл. США), подлежащие уплате в 2004 году. Все арендные соглашения заключаются ежегодно.

Обязательства по закупкам

Компании Группы по состоянию на 31 декабря 2004 г. имеют обязательства по закупке товаров на сумму в 10 000 тыс. долларов США (2003 г.: 8 000 тыс. долларов США). Все обязательства подлежат уплате в 2004 году.

Страховое обеспечение

Ни Группа, ни ее консолидированные дочерние предприятия в СНГ не имеют страхового покрытия на случай приостановки основной деятельности и возникновения обязательств перед третьей стороной в связи с имущественным или экологическим ущербом в результате страховых случаев на предприятиях Группы, расположенных в СНГ, или связанным с деятельностью Группы на территории СНГ.

Налогообложение

Российское налоговое, валютное и таможенное законодательство допускает различные толкования и подвержено частым изменениям. Интерпретация руководством Группы данного законодательства применительно к операциям и деятельности компаний Группы может быть оспорена соответствующими региональными или федеральными органами. Недавние события, произошедшие в Российской Федерации, указывают на то, что налоговые органы могут занять более жесткую позицию при интерпретации законодательства и проверке налоговых расчетов, и, возможно, что будут оспорены операции и деятельность, которые ранее не оспаривались. Как следствие, могут быть начислены значительные дополнительные налоги, пени и штрафы.

Натур Продукт Холдингс Лимитед С.А.  
**Примечания к консолидированной финансовой отчетности**  
31 декабря 2004 г.  
(в тысячах долларов США, если не указано иначе)

**Примечание 16 Условные обязательства (продолжение)**

В отношении ценовой стратегии, применяемой при осуществлении продаж между российскими компаниями Группы, руководство полагает, что налоговая позиция Компании соответствует законодательству и, следовательно, защитима в случае, если будет оспорена властями. Однако, принимая во внимание судебную практику по вопросам трансфертного ценообразования и значительность оборотов по данным операциям внутри Группы, а также недавние события, произошедшие в Российской Федерации, указывающие на то, что налоговые органы могут занять более жесткую позицию при интерпретации законодательства и проверке налоговых расчетов, существует риск того, что налоговые органы могут предъявить претензии на значительные суммы дополнительных налогов, штрафов и пеней. Налоговые проверки могут охватывать три календарных года деятельности, непосредственно предшествовавшие году проверки. При определенных условиях проверке могут быть подвергнуты и более ранние периоды.

По состоянию на 31 декабря 2004 г. руководство считает, что его толкование соответствующего законодательства является правильным, и что позиция Группы в отношении налоговых, валютных и таможенных вопросов будет устойчивой.

Прочее

Являясь холдинговой компанией, зарегистрированной в Люксембурге, Компания обязана каждый год выплачивать налог на акции в обращении, составляющий в настоящее время 0,2% от стоимости выпущенных, но не оплаченных акций на начало года, выплачиваемый ежеквартально. Стоимость акций, определяемая для ежегодного расчета этого налога, подвержена колебаниям, в зависимости от того, находятся ли акции в открытом обращении, от размера выплачиваемых дивидендов и от других факторов.