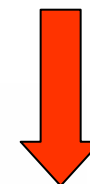


Оценка цены приобретения хлебозаводов в Московской области

ХЛЕБОЗАВОД 1



ХЛЕБОЗАВОД 2

(местоположение заводов здесь не раскрывается)

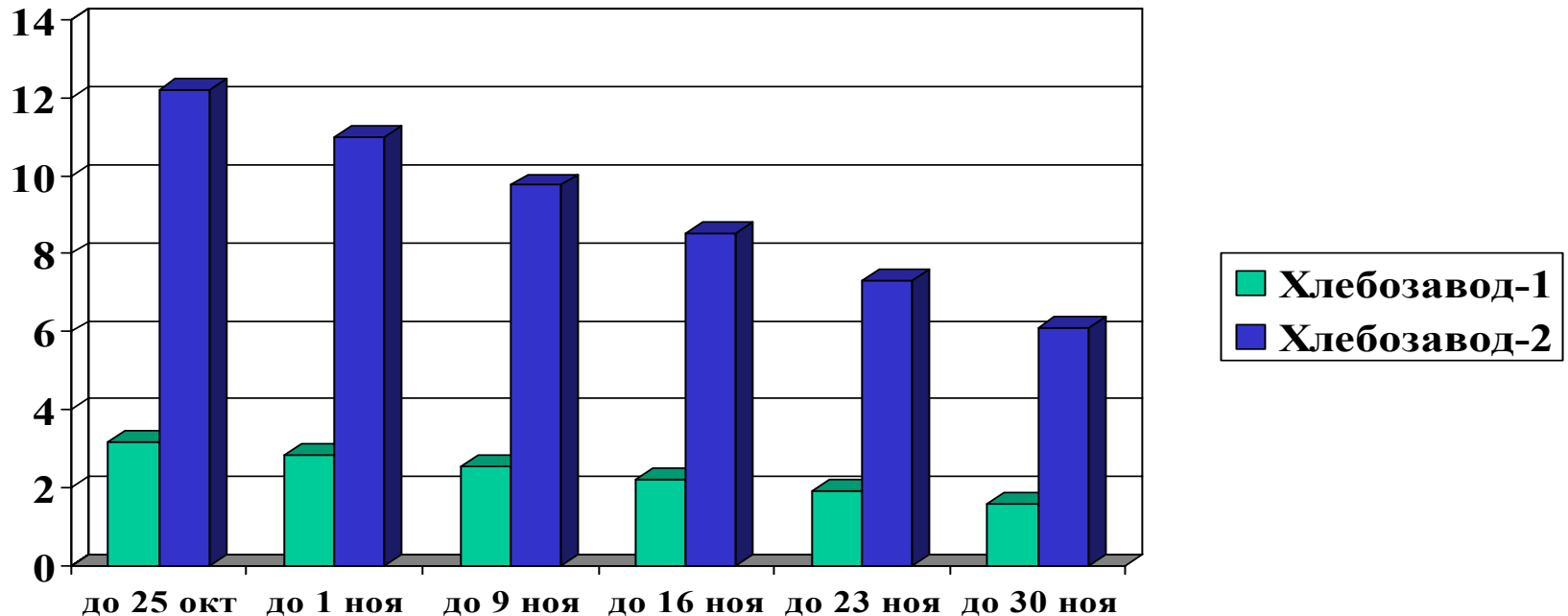
Условия приобретения

К продаже через публичное предложение предлагаются
(срок подачи заявок с ... по г.)

- ... акций ХЛЕБОЗАВОД 1 (цена от ... до ... млн. руб.);
- ... акций ХЛЕБОЗАВОД 2 (цена от .. до ... млн. руб.);

Продавец - Центральное отделение РФФИ

Цена предложения (млн. руб.)



Хлебозавод-1

- создан в ... году на базе бывших частновладельческих пекарен. В ... году к нему присоединяется ... хлебозавод. В ... г. к хлебокомбинату присоединился макаронный цех;



- объем реализации в год до **16,1 тыс. тонн ХБИ**;
- **200 тонн** кондитерских изделий в год;
- Численность работников – 492 чел.;
- В аренде – земельные участки площадью 2,1 га

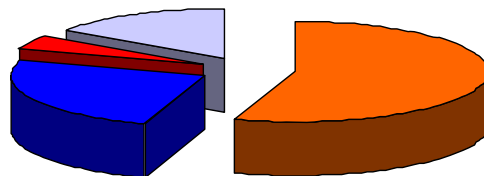


Хлебозавод-2

- Приватизирован в 1997 г на базе ... хлебокомбината
- фактический объем реализации в год **5,0 - 6,2 тыс. тонн ХБИ**
- **100 тонн** кондитерских изделий в год
- В 2001 г. произведена реконструкции технологической линии по выработке батонов на хлебозаводе №2;
- Численность работников –212 чел.;
- Используются – земельные участки площадью 2,1 га - переоформляются в долгосрочную аренду.;
- своя торговая сеть из 10 магазинов;
- Доставка продукции собственным автотранспортом;

Акционеры

➤ Хлебозавод-1



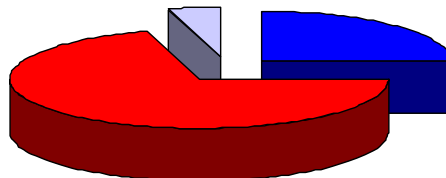
■ ЗАО "..."(...%)

■ РФФИ (... %)

■ Ген.Директор (... %)

■ Физ_лица (...%)

➤ Хлебозавод-2



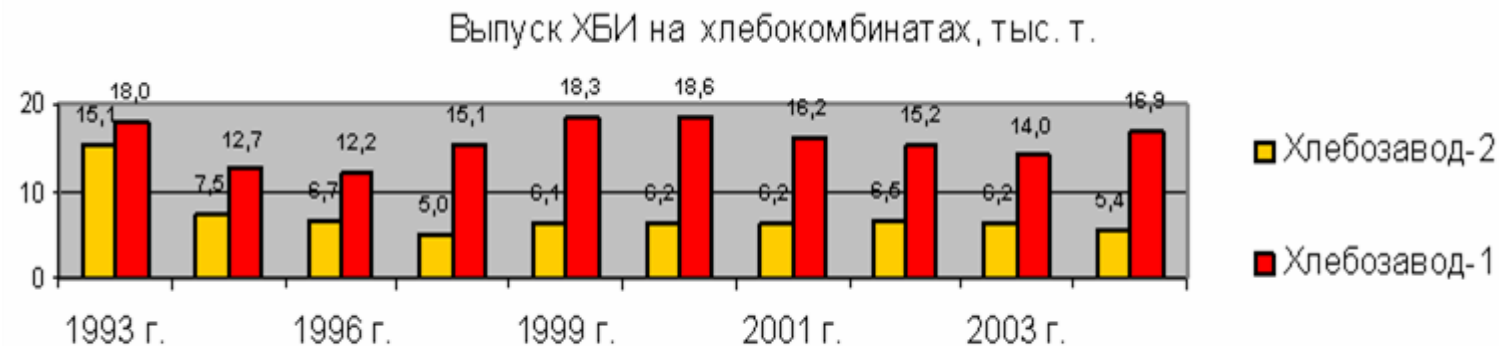
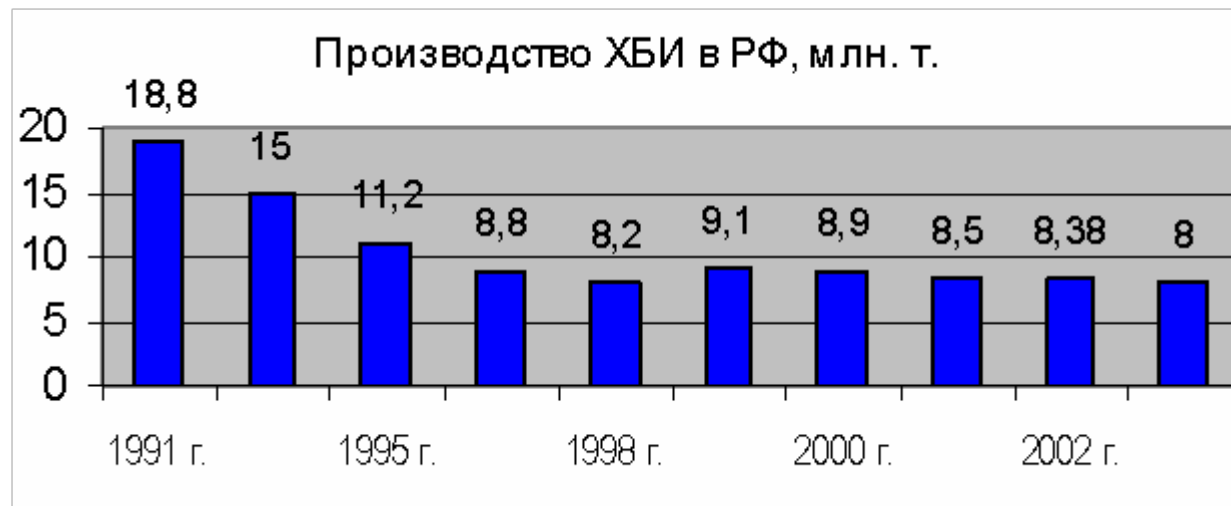
■ РФФИ (...)

■ Ген.Директор (...%)

■ Физ_лица (...%)

Рынок хлебобулочных изделий

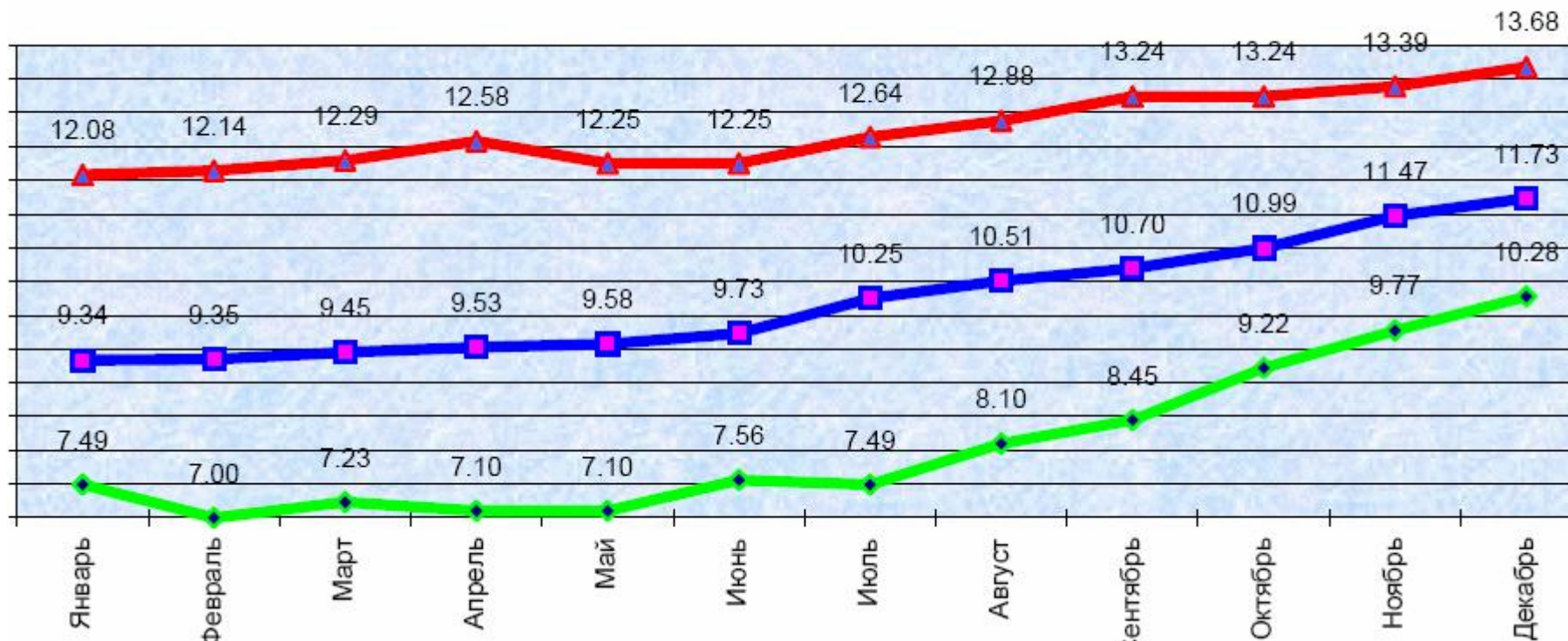
Доля в области:



Рынок хлеба в Московской области

➤ В пищевой промышленности Московской области за 2003 год наибольший прирост цен производителей наблюдался по следующим товарным группам: мука – на 87%, хлеб и хлебобулочные изделия из пшеничной муки 1 и высшего сорта – на 40%.

Цены на муку пшеничную в 2003 году в Московской области

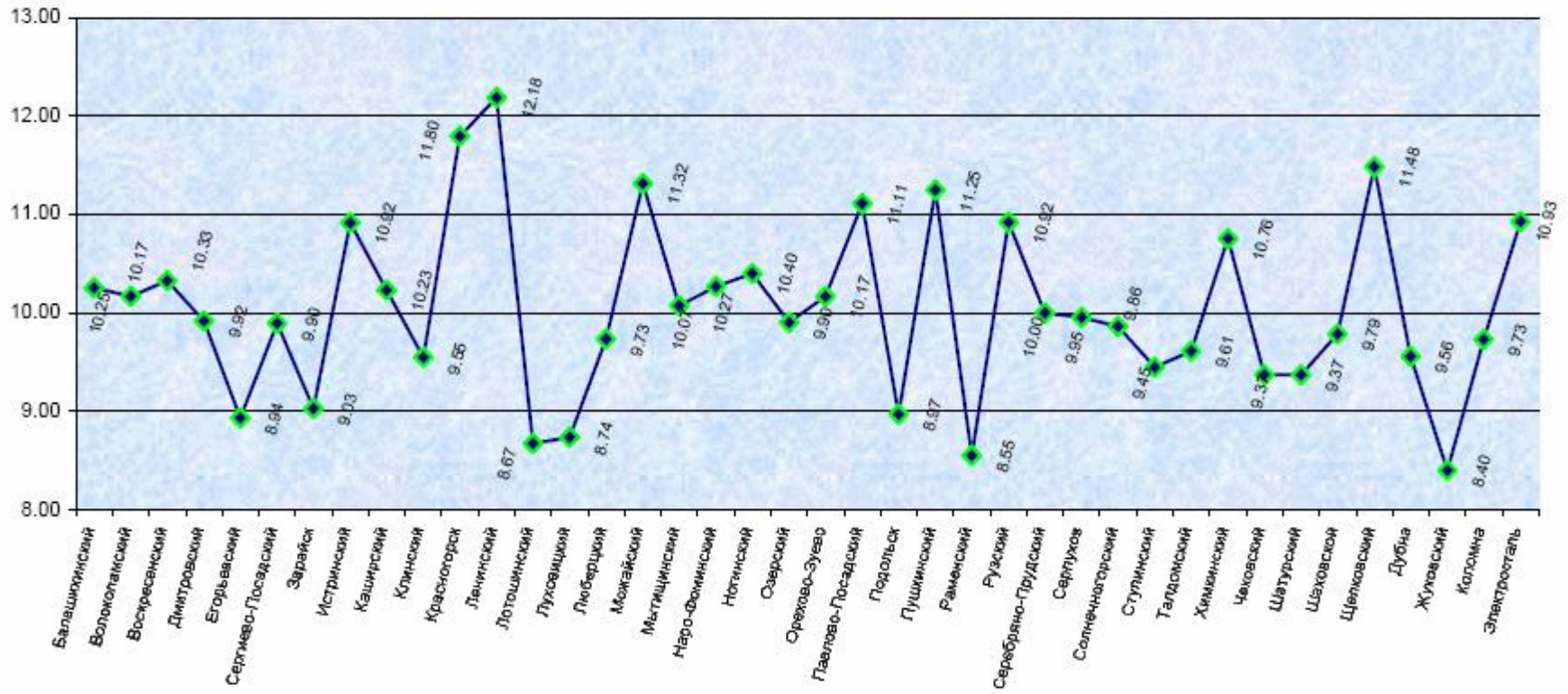


Цены на муку – максимальная, средняя и минимальная. Источник: Минэкономики Московской Области

Хлеб в Московской Области (цены по районам)

➤ Цены на хлеб – значительно отличаются по муниципальным образованиям. В ... районе – они ниже средних. В ... районе - средние.

Средние цены на хлеб в 2003 году по муниципальным образованиям

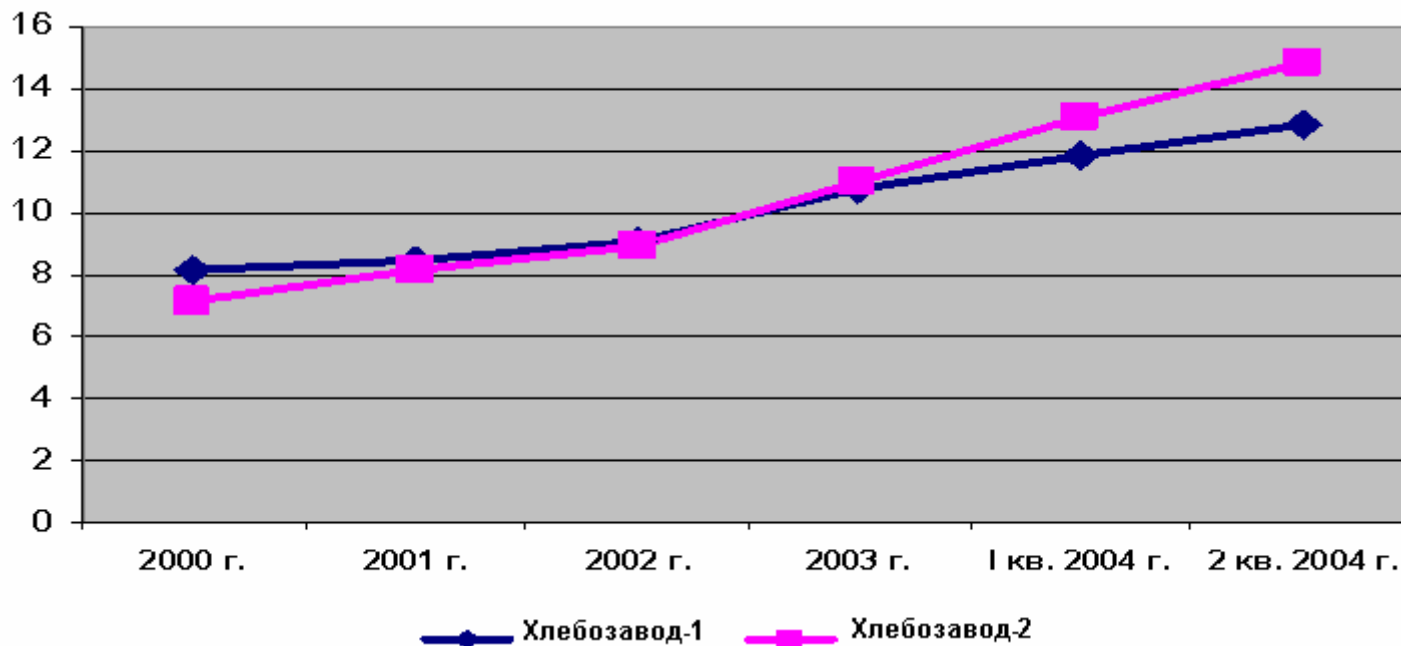


Источник: Минэкономики Московской Области

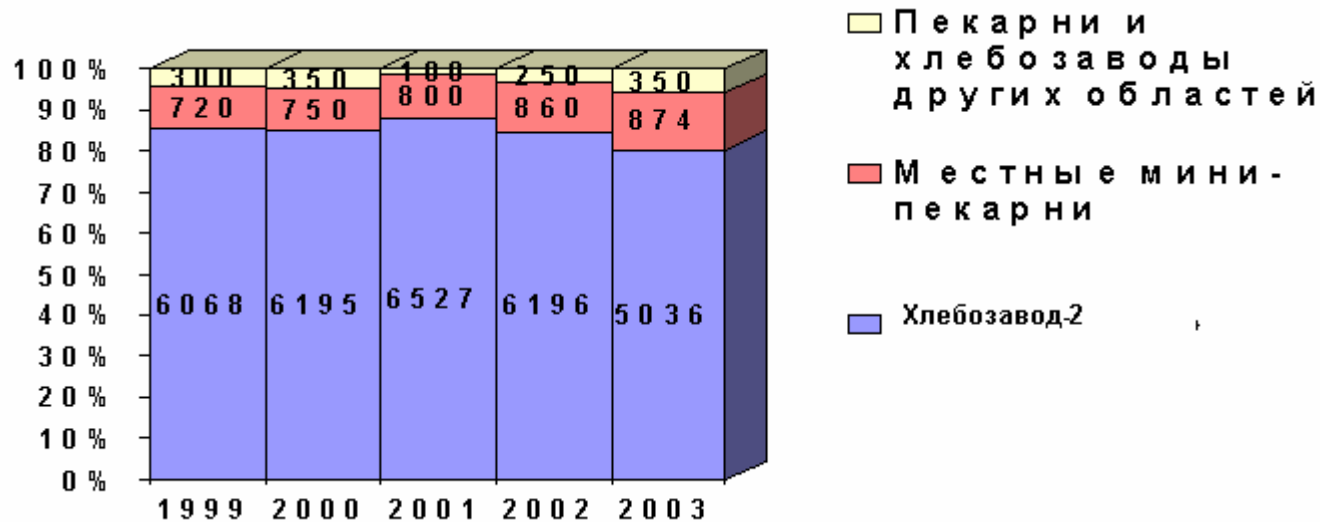
Хлеб в Московской области (динамика цен)

➤ В последние годы Хлебозавод-1 и Хлебозавод-2 были вынуждены повышать цены на свою продукцию

Среднеквартальная цена реализации в 2004 г составила от 12 до 14 руб./кг.



Конкуренты Хлебозавод-2



- Продукция Хлебозавод-2 вытесняется хлебозаводами ...области и мелкими производителями, но Хлебозавод 2 еще сохраняет доминирующее положение в районе ;
- Пытается освоить рынки сбыта в ... и ... районах области. На территории ... района отсутствует свой собственный хлебокомбинат;
- Продукция вывозится в 168 торговые точки из них 128 – централизованная доставка.

Конкуренты Хлебозавод-2

- Основными конкурентами эмитента являются многочисленные мини-пекарни, которые появились в г. ... и сельской местности ...района (около 11 %);
- Наименьший сегмент рынка сбыта (4 %) занимают производители из ... области. (ЗАО «...» и ЗАО «...»);
- Хлебозавод-1 пытается освоить рынки сбыта в ..., ..., ...районах Московской области

План мероприятий

- **Начало проекта – 19 октября 2004 г.;**
- **Акционеры выкупают 25% акций «Хлебозавод-1 и Хлебозавод-2» у РФФИ в октябре-ноябре 2004 г.;**
- **В 4 кв. 2004 г. Акционеры выкупают доли акций у других акционеров, доведя общий пакет акций до контрольных;**
- **Акционеры получают всю чистую прибыль от деятельности предприятий;**
- **Требования к проекту – обеспечить доходность для акционеров не менее 20% (если проект будет реализован за счет собственных средств);**

Оценка Хлебозавод-2

курс **30,00** руб/долл

Хлебозавод-2	2005 г	2006 г	2007 г	2008 г	2009 г	постпрогнозный период
ОПЕРАЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ						
год проекта	0	1	2	3	4	5
Объем реализации (тонн).	5288	6585	6585	6585	6585	
ВЫРУЧКА от реализации, ТЫС, РУБ. всего, в т.ч.:	65578	80848	80848	80848	80848	
ВЫРУЧКА от реализации, ТЫС, ДОЛЛ. всего, в т.ч.:	2186	2695	2695	2695	2695	
ПРОИЗВОДСТВЕННАЯ СЕБЕСТОИМОСТЬ, тыс. руб.	53849	60933	60933	60933	60933	
РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ ПО ЧИСТОЙ ПРИБЫЛИ	3,6%	10,6%	10,6%	10,6%	10,6%	
Чистая прибыль от операционной деятельности (тыс. долл.)	79	287	287	287	287	
Амортизация, тыс. долл	8	8	8	8	8	
ПОТОК ОТ ОПЕРАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ	88	295	295	295	295	
ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ						
приобретение основных средств и капитальные вложения	0					
прирост оборотных средств	75	9,8	0,0	0,0	0,0	
ПОТОК ОТ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ, тыс. долл.	-75	-10	0	0	0	
ИТОГОВЫЙ ДЕНЕЖНЫЙ ПОТОК от инвестиционной и операционной деятельности	13	285	295	295	295	1568
ставка дисконтирования	20,0%					
дисконтированный поток, тыс. долл.	13	238	205	171	142	
ДИСКОНТИРОВАННЫЙ ПОТОК за ПРОГНОЗНЫЙ ПЕРИОД (тыс. долл)	768					690

ДИСКОНТИРОВАННЫЙ ПОТОК ЗА ПОСТПРОГНОЗНЫЙ ПЕРИОД **690**
от операционной и инвестиционной деятельности (тыс. долл.)

ИТОГО СТОИМОСТЬ ПРЕДПРИЯТИЯ МЕТОДОМ ДДП
IRR для акционера = 20%

1458 тыс. долл.

221,5 долл/т мощности

Чувствительность IRR потока для акционера в зависимости от цены покупки Хлебозавод-2

ЦЕНА покупки (тыс. долл.)	IRR(%) (годовая)	NPV (тыс. долл.)
2000	14,7%	-542
1900	15,5%	-442
1800	16,4%	-342
1700	17,4%	-242
1600	18,5%	-142
1500	19,7%	-43
1458	20,0%	0
1400	21,1%	58
1300	22,8%	158
1200	24,7%	258
1100	26,9%	358
1000	29,7%	458
900	33,0%	558
800	37,1%	658
700	42,5%	758
600	49,7%	858

Покупка Хлебозавод-2 Акционерами по его оценочной стоимости 1,5 млн. долл. соответствует ожидаемой доходности 20%. При увеличении (уменьшении) цены покупки соответственно уменьшается (растет) IRR.

Оценка Хлебозавод-1

курс **30,00** руб/долл

Хлебозавод-1	2005 г	2006 г	2007 г	2008 г	2009 г	постпрогнозный период
ОПЕРАЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ						
год проекта	0	1	2	3	4	5
Объем реализации (тонн).	16142	16939	17736	17736	17736	
ВЫРУЧКА от реализации, ТЫС, РУБ. всего, в т.ч.:	201675	210294	218508	218508	218508	
ВЫРУЧКА от реализации, ТЫС, ДОЛЛ. всего, в т.ч.:	6723	7010	7284	7284	7284	
ПРОИЗВОДСТВЕННАЯ СЕБЕСТОИМОСТЬ, тыс. руб.	160584	167900	172029	172029	172029	
РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ ПО ЧИСТОЙ ПРИБЫЛИ	7,4%	7,6%	8,7%	8,7%	8,7%	
Чистая прибыль от операционной деятельности (тыс. долл.)	496	529	633	633	633	
Амортизация, тыс.долл	80	80	80	80	80	
ПОТОК ОТ ОПЕРАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ	576	609	713	713	713	
ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ						
приобретение основных средств и капитальные вложения	132	132	80	80	80	
прирост оборотных средств	223	10,2	5,7	0,0	0,0	
поступления от реализации активов						
ПОТОК ОТ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ, тыс. долл.	-355	-142	-86	-80	-80	
ИТОГОВЫЙ ДЕНЕЖНЫЙ ПОТОК от инвестиционной и операционной деятельности	221	467	627	633	633	3364
ставка дисконтирования	20,0%					
дисконтированный поток, тыс. долл.	221	389	435	366	305	
ДИСКОНТИРОВАННЫЙ ПОТОК за ПРОГНОЗНЫЙ ПЕРИОД (тыс. долл)	1717					1481
ДИСКОНТИРОВАННЫЙ ПОТОК за ПОСТПРОГНОЗНЫЙ ПЕРИОД от операционной и инвестиционной деятельности	1481					
ИТОГО СТОИМОСТЬ ПРЕДПРИЯТИЯ МЕТОДОМ ДДП	3198	тыс. долл.				
IRR для акционера = 20%	180,3	долл/т мощности				

Чувствительность IRR потока для акционера в зависимости от цены покупки Хлебозавод-1

ЦЕНА покупки (тыс. долл.)	IRR(%) (годовая)	NPV (тыс. дол.)
4400	14,6%	1202
4200	15,3%	-1002
4000	16,1%	-802
3800	17,0%	-602
3600	17,9%	-402
3400	19,0%	-202
3198	20,0%	0
3000	21,7%	198
2800	23,3%	398
2600	25,2%	598
2400	27,4%	798
2200	30,0%	998
2000	33,2%	1198
1800	37,2%	1398
1600	42,2%	1598
1400	49,0%	1798

Покупка Хлебозавод-1 Акционерами по оценочной стоимости 3,2 млн. долл. соответствует ожидаемой доходности 20%. При увеличении (уменьшении) цены покупки соответственно уменьшается (растет) IRR.

