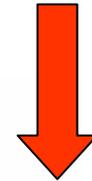


# Оценка цены приобретения хлебозаводов в Московской области

**ХЛЕБОЗАВОД 1**



**ХЛЕБОЗАВОД 2**

**(местоположение заводов здесь не раскрывается)**

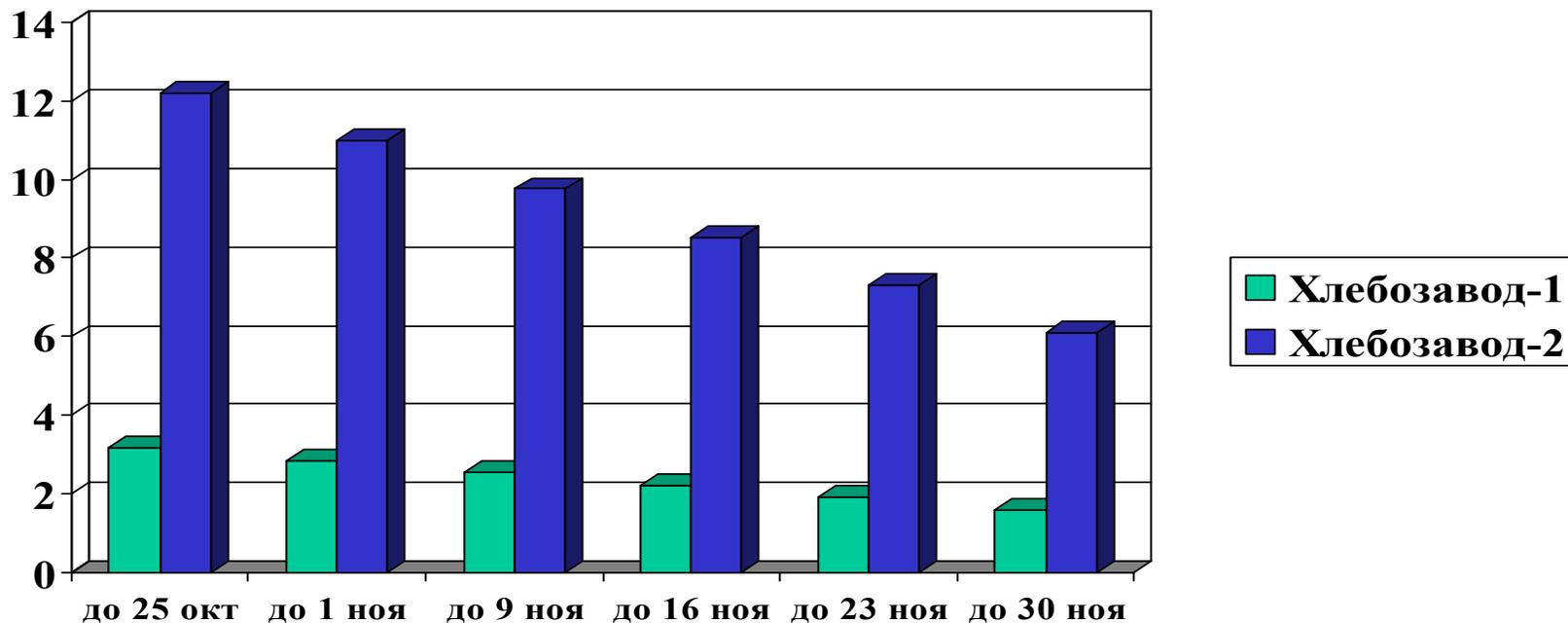
# Условия приобретения

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



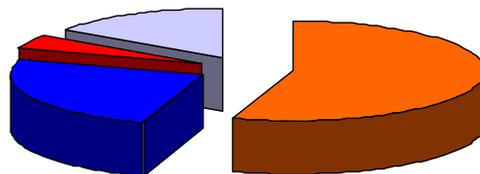
# Хлебозавод-2

---

- 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



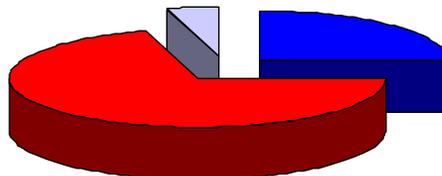
■ ЗАО "..."(...%)

■ РФФИ (... %)

■ Ген.Директор (... %)

■ Физ\_лица (...%)

## ➤ Хлебозавод-2



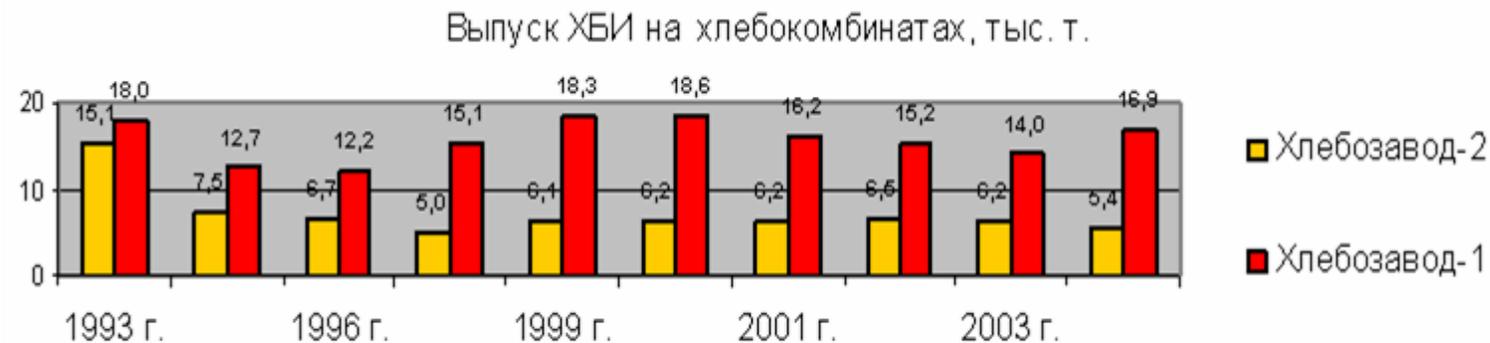
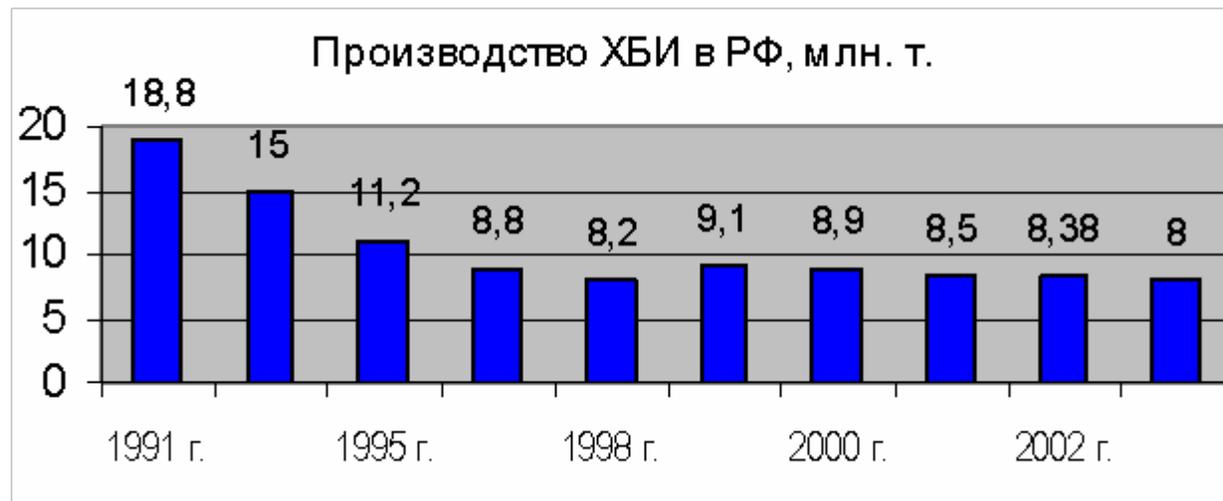
■ РФФИ (...)

■ Ген.Директор (...%)

■ Физ\_лица (...%)

# Рынок хлебобулочных изделий

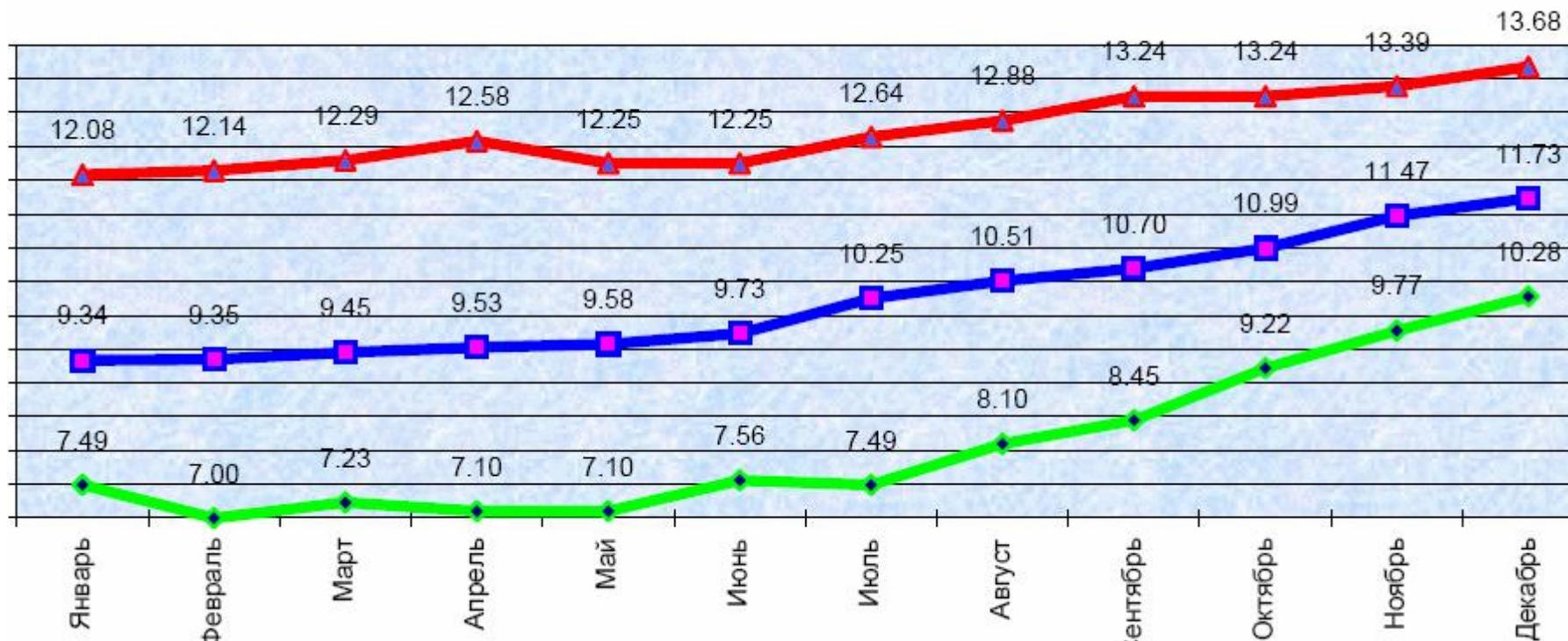
Доля в области:



# 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*

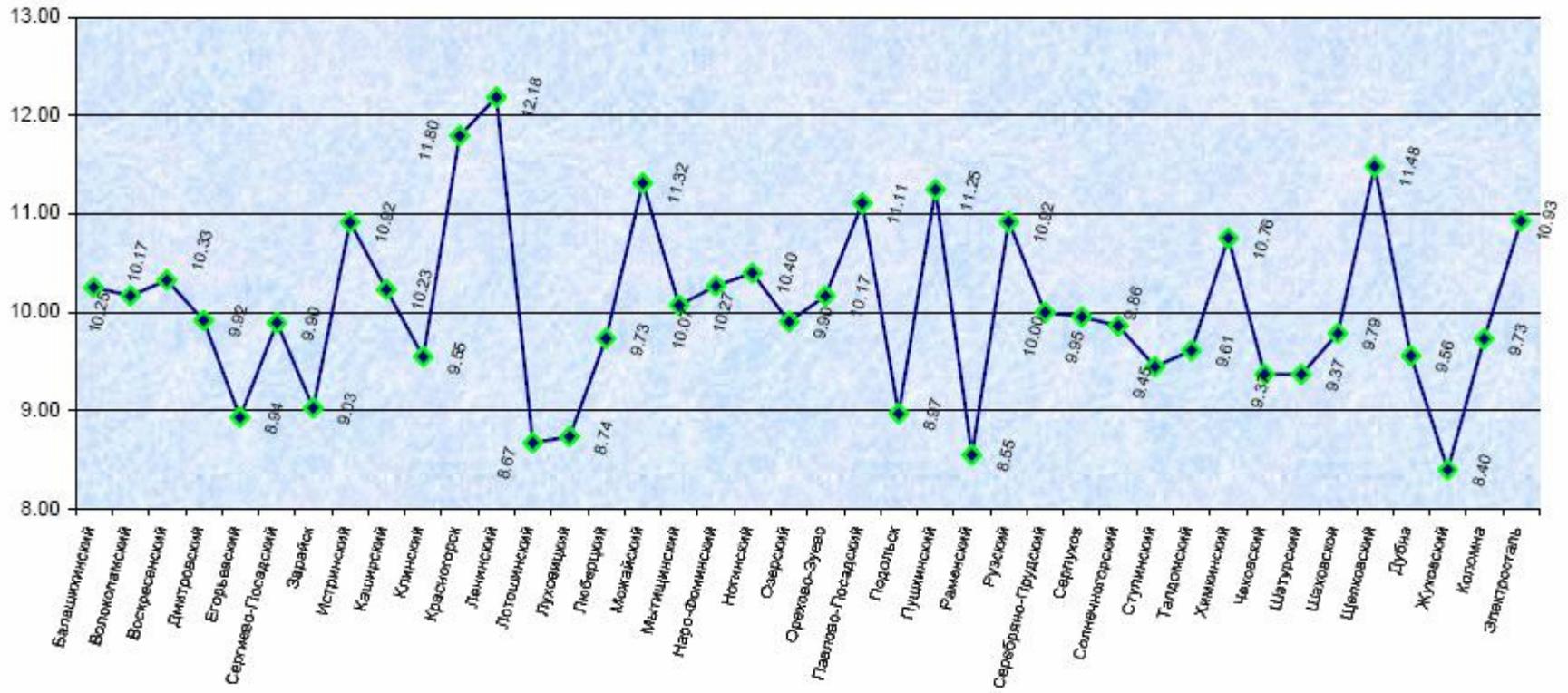


**Цены на муку – максимальная, средняя и минимальная. Источник: Минэкономики Московской Области**

# 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*

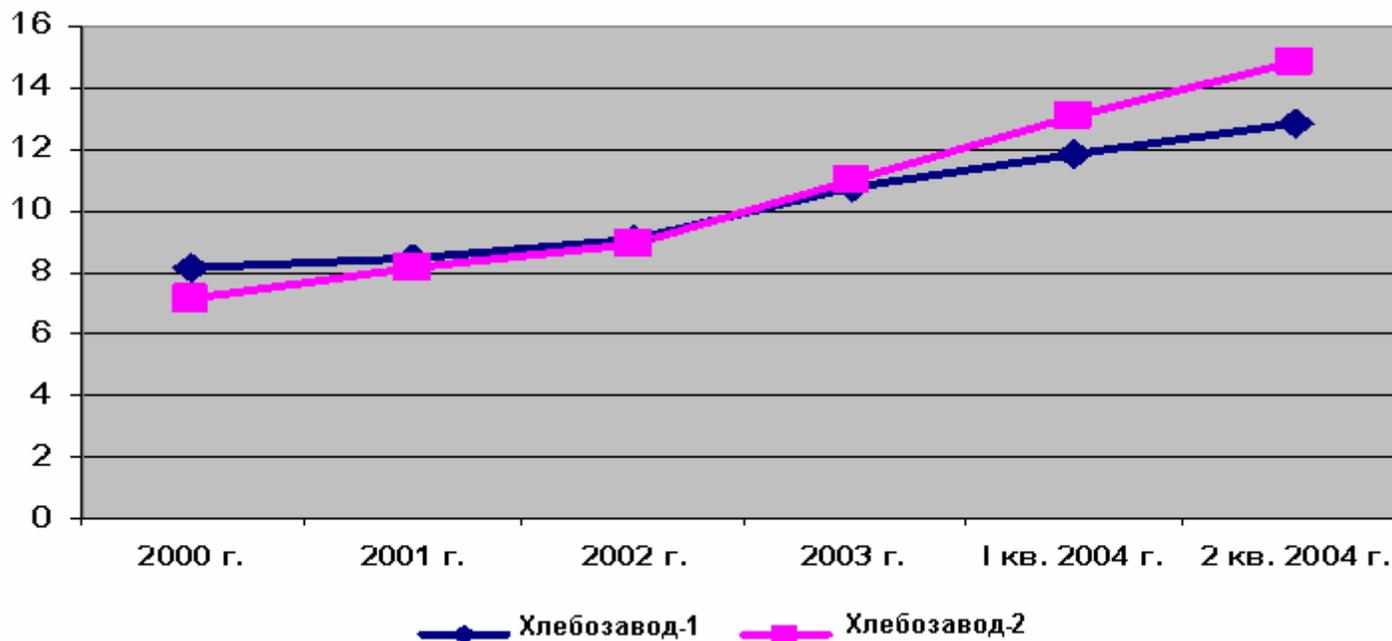


Источник: Минэкономики Московской Области

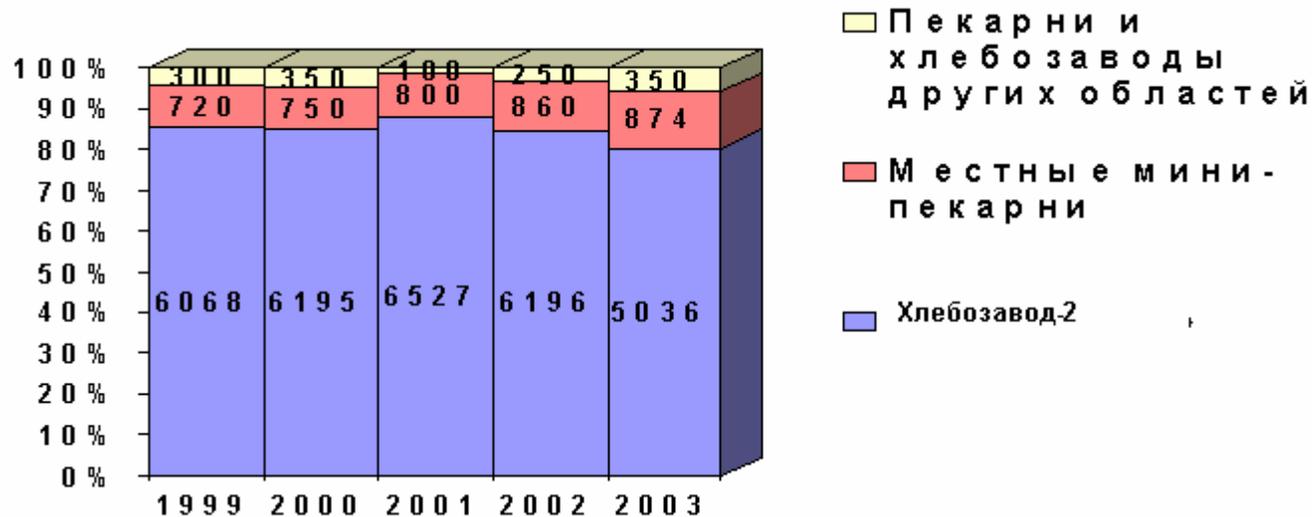
# Хлеб в Московской области (динамика цен)

➤ 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
<b>ОПЕРАЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ</b>						
год проекта	0	1	2	3	4	5
Объем реализации (тонн).	5288	6585	6585	6585	6585	
<b>ВЫРУЧКА от реализации, ТЫС, РУБ. всего, в т.ч.:</b>	<b>65578</b>	<b>80848</b>	<b>80848</b>	<b>80848</b>	<b>80848</b>	
<b>ВЫРУЧКА от реализации, ТЫС, ДОЛЛ. всего, в т.ч.:</b>	<b>2186</b>	<b>2695</b>	<b>2695</b>	<b>2695</b>	<b>2695</b>	
<b>ПРОИЗВОДСТВЕННАЯ СЕБЕСТОИМОСТЬ, тыс. руб.</b>	<b>53849</b>	<b>60933</b>	<b>60933</b>	<b>60933</b>	<b>60933</b>	
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	
<b>ПОТОК ОТ ОПЕРАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ</b>	<b>88</b>	<b>295</b>	<b>295</b>	<b>295</b>	<b>295</b>	
<b>ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ</b>						
приобретение основных средств и капитальные вложения	0					
прирост оборотных средств	75	9,8	0,0	0,0	0,0	
<b>ПОТОК ОТ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ, тыс. долл.</b>	<b>-75</b>	<b>-10</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>ИТОГОВЫЙ ДЕНЕЖНЫЙ ПОТОК от инвестиционной и операционной деятельности</b>	<b>13</b>	<b>285</b>	<b>295</b>	<b>295</b>	<b>295</b>	<b>1568</b>
ставка дисконтирования	20,0%					
дисконтированный поток, тыс. долл.	13	238	205	171	142	
<b>ДИСКОНТИРОВАННЫЙ ПОТОК за ПРОГНОЗНЫЙ ПЕРИОД (тыс. долл)</b>	<b>768</b>					690

ДИСКОНТИРОВАННЫЙ ПОТОК ЗА ПОСТПРОГНОЗНЫЙ ПЕРИОД от операционной и инвестиционной деятельности **690** (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

<b>ЦЕНА покупки</b> <b>(тыс. долл.)</b>	<b>IRR(%)</b> <b>(годовая)</b>	<b>NPV</b> <b>(тыс. долл.)</b>
2000	14,7%	-542
1900	15,5%	-442
1800	16,4%	-342
1700	17,4%	-242
1600	18,5%	-142
1500	19,7%	-43
<b>1458</b>	<b>20,0%</b>	<b>0</b>
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
<b>ОПЕРАЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ</b>						
год проекта	0	1	2	3	4	5
Объем реализации (тонн).	16142	16939	17736	17736	17736	
<b>ВЫРУЧКА от реализации, ТЫС, РУБ. всего, в т.ч.:</b>	<b>201675</b>	<b>210294</b>	<b>218508</b>	<b>218508</b>	<b>218508</b>	
ВЫРУЧКА от реализации, ТЫС, ДОЛЛ. всего, в т.ч.:	6723	7010	7284	7284	7284	
<b>ПРОИЗВОДСТВЕННАЯ СЕБЕСТОИМОСТЬ, тыс. руб.</b>	<b>160584</b>	<b>167900</b>	<b>172029</b>	<b>172029</b>	<b>172029</b>	
РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ ПО ЧИСТОЙ ПРИБЫЛИ	7,4%	7,6%	8,7%	8,7%	8,7%	
<b>Чистая прибыль от операционной деятельности (тыс. долл.)</b>	<b>496</b>	<b>529</b>	<b>633</b>	<b>633</b>	<b>633</b>	
Амортизация, тыс.долл	80	80	80	80	80	
<b>ПОТОК ОТ ОПЕРАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ</b>	<b>576</b>	<b>609</b>	<b>713</b>	<b>713</b>	<b>713</b>	
<b>ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ</b>						
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						
<b>ПОТОК ОТ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ, тыс. долл.</b>	<b>-355</b>	<b>-142</b>	<b>-86</b>	<b>-80</b>	<b>-80</b>	
<b>ИТОГОВЫЙ ДЕНЕЖНЫЙ ПОТОК от инвестиционной и операционной деятельности</b>	<b>221</b>	<b>467</b>	<b>627</b>	<b>633</b>	<b>633</b>	<b>3364</b>
ставка дисконтирования	20,0%					
<b>дисконтированный поток, тыс. долл.</b>	<b>221</b>	<b>389</b>	<b>435</b>	<b>366</b>	<b>305</b>	
<b>ДИСКОНТИРОВАННЫЙ ПОТОК за ПРОГНОЗНЫЙ ПЕРИОД (тыс. долл)</b>	<b>1717</b>					<b>1481</b>
<b>ДИСКОНТИРОВАННЫЙ ПОТОК за ПОСТПРОГНОЗНЫЙ ПЕРИОД от операционной и инвестиционной деятельности</b>	<b>1481</b>					
<b>ИТОГО СТОИМОСТЬ ПРЕДПРИЯТИЯ МЕТОДОМ ДДП</b>	<b>3198</b>	<b>тыс. долл.</b>				
<b>IRR для акционера = 20%</b>	<b>180,3</b>	<b>долл/т мощности</b>				

# 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
<b>3198</b>	<b>20,0%</b>	<b>0</b>
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.

