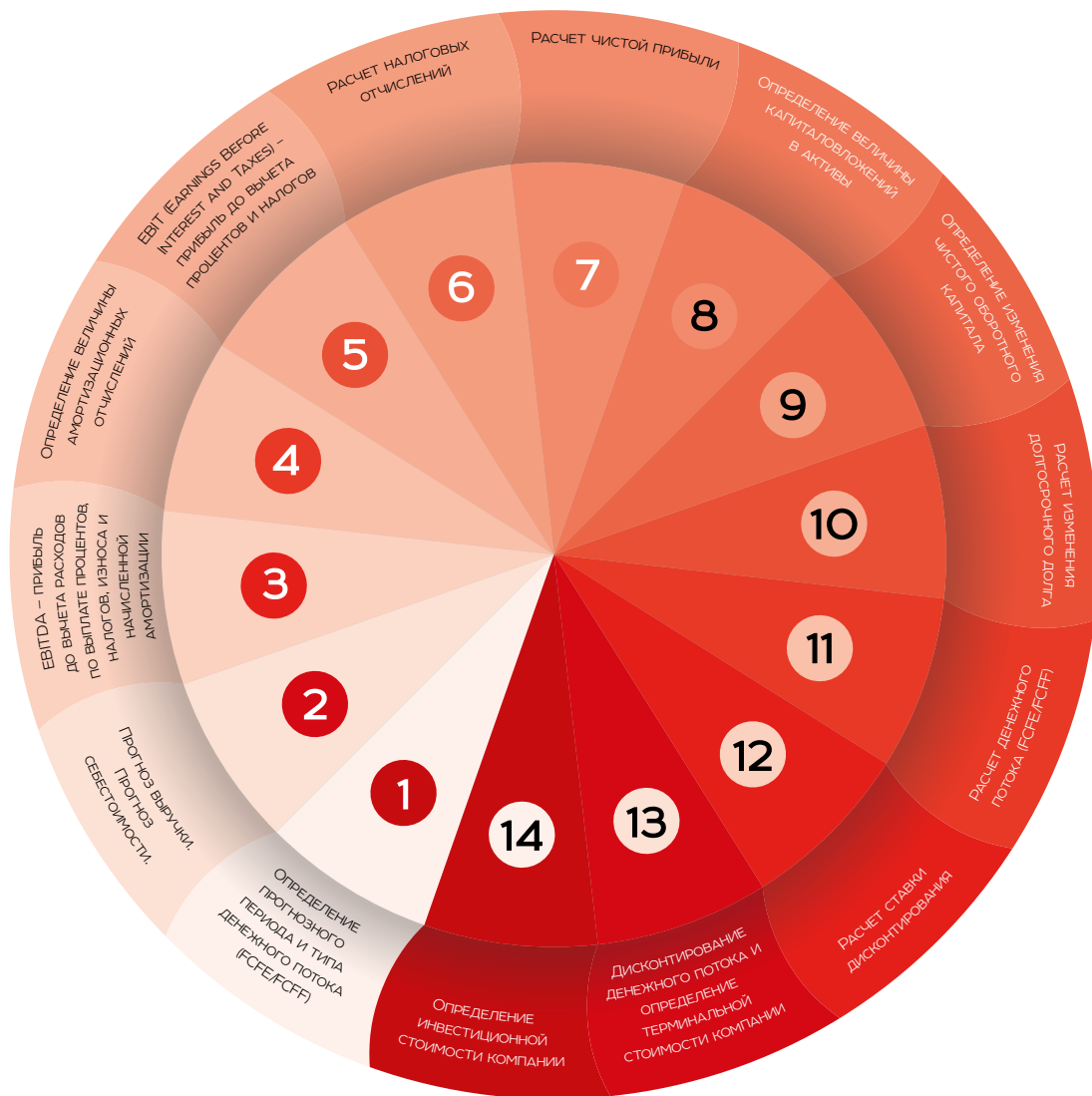


## ЗАКЛЮЧЕНИЕ ЭКСПЕРТА ОБ ОЦЕНКЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ СТОИМОСТИ ПРОЕКТА «ЛОЗА-ХУТОР»



- 1 Для определения прогнозного периода учитывается общепринятая оценочная практика. Выбор типа денежного потока зависит от того, планируется ли использование долгосрочных заемных средств в деятельности компании.
- 2 Согласно бизнес-плану компании, предоставленному заказчиком
- 3 Прогноз выручки. Прогноз себестоимости
- 4 Рассчитывается исходя из данных о первоначальной и остаточной стоимостях, а также о средневзвешенных нормах амортизационных отчислений основных средств
- 6 TAX - величина налога в регионе расположения компании
- 8 ФОРМУЛА 1
- 9 Основывается на показателях оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженностей компании, запасов и доли денежных средств в выручке
- 10 Производится в случае использования компанией долгосрочных заемных средств
- 11 ФОРМУЛА 2
- 12 ФОРМУЛА 3
- 13 ФОРМУЛА 4
- 14 Рассчитывается как сумма дисконтированных денежных потоков в течение прогнозного и пост-прогнозного периодов.

## ФОРМУЛЫ.

$$1 \quad Capex = V_1 \cdot dr \cdot (1 + i_{gr}) + PE$$

**Capex** - величина капиталовложений в активы

**V<sub>1</sub>** - первоначальная стоимость основных средств

**dr** - норма амортизационных отчислений

**i<sub>gr</sub>** - индекс прироста основных средств

**PE** - величина затрат на расширение производства

$$2 \quad FCFE = NP + DA - \Delta NWC - \Delta Capex + \Delta LD$$

$$FCFF = EBIT - TAX + DA - \Delta NWC - \Delta Capex$$

**NP** - чистая прибыль;

**DA** - величина амортизационных отчислений;

**Δ NWC** - изменение чистого оборотного капитала;

**Δ Capex** - чистые инвестиции (изменения) в долгосрочных активах \$

**Δ LD** - изменение долгосрочного долга компании;

**EBIT** - прибыль до вычета процентов и налогов

**TAX** - величина налога в регионе расположения компании

$$3 \quad k_e = R_f + P(R_m - R_f) + S_1 + S_2 + S_3$$

**R<sub>f</sub>** - безрисковая ставка;

**R<sub>m</sub>** - среднерыночная норма доходности;

**P** - коэффициент «бета»;

**S<sub>1</sub>** - премия за страновой риск;

**S<sub>2</sub>** - премия за малую капитализацию;

**S<sub>3</sub>** - премия за специфический риск инвестирования в компанию

$$WACC = k_d \cdot (1-T) \cdot \frac{D}{E+D} + k_e \cdot \frac{E}{E+D}$$

**k<sub>d</sub>** - рыночная ставка по используемому компанией заемному капиталу, %;

**T** - ставка налога на прибыль, доли ед.;

**D** - сумма заемного капитала компании, ден. ед.;

**E** - сумма собственного капитала компании, ден. ед.;

**k<sub>e</sub>** - рыночная (требуемая) ставка доходности собственного капитала компании, %;

$$4 \quad \text{Формула текущей стоимости, получаемой в будущем денежной единицы:}$$

Для начала периода

$$PV = \frac{1}{(1+R)^n}$$

Для середины периода

$$PV = \frac{1}{(1+R)^{n-0.5}}$$

**n** - число периодов,  
**R** - ставка **k<sub>e</sub>** / **WACC**

$$4.1 \quad \text{Терминальная стоимость компании:}$$

$$TV = \frac{TCF}{R-gr}$$

**TV** - терминальная стоимость компании,  
**TCF** - дисконтированный денежный поток в постпрогнозный период,  
**gr** - темп роста экономики

## ИСХОДНЫЕ ДАННЫЕ, ИСПОЛЬЗУЕМЫЕ В АЛГОРИТМЕ РАССЧЕТОВ.

| ITEM   | UNIT | 1           | 2           | 3           | 4          | 5          | 6          | 7          | POST-FORECAST PERIOD |
|--|------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|----------------------|
| REVENUE  | RUR  | 29 706 800  | 29 706 800  | 29 706 800  | 29 706 800 | 29 706 800 | 29 706 800 | 29 706 800 | 30 568 297           |
| COST PRICE   | RUR  | 16 103 452  | 16 103 452  | 16 103 452  | 16 103 452 | 16 103 452 | 16 103 452 | 16 103 452 | 16 103 452           |
| EBITDA   | RUR  | 13 603 348  | 13 603 348  | 13 603 348  | 13 603 348 | 13 603 348 | 13 603 348 | 13 603 348 | 13 997 845           |
| DEPRECIATION DEDUCTIONS                                      | RUR  | 6 559 500   | 6 887 475   | 7 231 849   | 7 593 441  | 9 170 029  | 8 371 769  | 8 790 357  | 9 170 029            |
| EBIT   | RUR  | 7 043 848   | 6 715 848   | 6 371 499   | 6 009 907  | 4 433 319  | 5 231 579  | 4 812 991  | 4 827 816            |
| BALANCE OF OPERATING AND NON-OPERATING EXPENSES AND REVENUES | RUR  | 21 187      | 21 187      | 21 187      | 7 387 355  | 11 566 025 | 11 566 025 | 11 566 025 | 11 566 025           |
| EBT  | RUR  | 7 065 035   | 6 737 060   | 6 392 686   | 13 397 262 | 15 999 344 | 16 797 604 | 16 379 016 | 16 393 841           |
| TAX  | RUR  | 1 413 007   | 1 347 412   | 1 278 537   | 2 679 452  | 3 199 869  | 3 359 521  | 3 275 803  | 3 278 768            |
| NET PROFIT   | RUR  | 5 652 028   | 5 389 648   | 5 114 149   | 10 717 810 | 12 799 475 | 13 438 083 | 13 103 213 | 13 115 073           |
| TAX  | %    |             |             |             |            | 20.0       |            |            |                      |
| SALES PROFIT EXCLUDING DEPRECIATIONS AND TAXES (EBIT* (1-T)) | RUR  | 0           | 4 517 363   | 4 508 757   | 4 499 721  | 4 499 721  | 4 499 721  | 4 499 721  | 4 623 884            |
| CHANGE IN NET WORKING CAPITAL (DELTA NWC)                    | RUR  |             |             |             |            |            |            |            |                      |
| ASSET ACQUISITION (CAPEX)                                    | RUR  | 6 559 500   | 6 559 500   | 6 887 475   | 7 231 849  | 7 593 441  | 7 973 113  | 8 371 769  | 7 593 441            |
| CHANGE IN LONG-TERM DEBT (DELTA LD)                          | RUR  | -13 582 161 | -13 285 350 | -13 285 350 | -4 462 136 | 0          | 0          | 0          | 0                    |
| CASH FLOW TO THE OWNER (FCFE)                                | RUR  | -7 930 133  | -7 567 727  | -7 826 827  | -6 617 266 | 14 376 063 | 13 836 739 | 13 521 801 | 14 691 661           |
| DISCOUNT RATE (ANNUAL)                                       | %    | 26.93%      | 26.93%      | 26.93%      | 26.93%     | 26.93%     | 26.93%     | 26.93%     | 26.93%               |
| DISCOUNT MULTIPLIER  | ED.  | 0.78784     | 0.62069     | 0.48900     | 0.38525    | 0.30351    | 0.23912    | 0.18839    | 0.16721              |
| TERMINAL VALUE   | RUR  |             |             |             |            |            |            |            | 473 009 047          |
| PRESENT VALUE OF FUTURE EARNINGS                             | RUR  | -6 247 676  | -4 697 212  | -3 827 318  | 2 549 302  | 4 363 279  | 3 308 641  | 2 547 372  | 79 091 843           |
| PRESENT VALUE OF FUTURE OWNER'S INCOME                       | RUR  | 77 088 231  |             |             |            |            |            |            |                      |
| INVESTMENT VALUE 1   | USD  | 1 188 401   |             |             |            |            |            |            |                      |

|               |        |
|---------------|--------|
| DISCOUNT RATE | 26.93% |
|---------------|--------|

**ИТОГОВЫЙ РЕЗУЛЬТАТ:**  
СТОИМОСТЬ КОМПАНИИ «ЛОЗА-ХУТОР» - 1 188 401 \$

ЭКСПЕРТ: ДМИТРИЙ КОСАЖИХИН  
СВИДЕТЕЛЬСТВО № 0013 ОТ 20.01.2012  
«ДЕЛОВОЙ СОЮЗ ОЦЕНЩИКОВ»



ЭКСПЕРТИЗА ВЫПОЛНЕНА 01. 11. 2019 Г