



## Информационный меморандум



## ОАО «Подольскхлеб»

Облигационный заем  
500 000 000 рублей

## ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий меморандум предназначен для ознакомления потенциальных инвесторов с Эмитентом – ОАО «Подольскхлеб» и его Облигационным займом. Меморандум распространяется исключительно в информационных целях. Он не является составной частью документов, подлежащих представлению в какие-либо регистрирующие или иные государственные органы РФ в связи с регистрацией ценных бумаг, описанных в настоящем документе.

Для подготовки данного Меморандума использовались данные управленческой консолидированной бухгалтерской отчетности, а также консолидированные показатели, предоставленные Эмитентом. Организаторы или их представители или лица, аффилированные с ними и/или компаниями, предоставившими соответствующую информацию, не отвечают за достоверность соответствующих данных и правильность соответствующих расчетов. Организаторы не принимают на себя ответственности за полноту и/или точность информации, предоставленной Компанией. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться в качестве оферты.

Информация, содержащаяся в инвестиционном меморандуме, не является исчерпывающей. Любое лицо, рассматривающее возможность приобретения Облигаций, должно провести свой собственный анализ финансового положения Эмитента, поручителей и основных условий на основе информации, содержащейся в решении о выпуске и проспекте ценных бумаг, публикуемых на сайтах: <http://www.avistareg.ru/ru/emitent/information.asp>, [http://www.kortex.ryazan.ru/cat\\_firm.htm](http://www.kortex.ryazan.ru/cat_firm.htm).

Дата, указанная на страницах меморандума, не означает, что информация, содержащаяся в меморандуме, является полной и/или точной на эту дату. Организаторы и Эмитент не берут на себя обязательство обновлять информацию, содержащуюся в меморандуме.

Настоящий меморандум не является предложением о продаже или предложением о покупке Облигаций или любых иных ценных бумаг какому-либо лицу в России или любой иной стране или регионе. Настоящий меморандум не является рекламным материалом относительно Облигаций.



**СОДЕРЖАНИЕ:**

<b>РЕЗЮМЕ</b>	<b>4</b>
<b>ОСНОВНЫЕ ПАРАМЕТРЫ ОБЛИГАЦИОННОГО ЗАЙМА</b>	<b>5</b>
<b>ЦЕЛИ ЭМИССИИ ОБЛИГАЦИЙ</b>	<b>6</b>
<b>СТРУКТУРА ГРУППЫ</b>	<b>7</b>
<b>ИСТОРИЧЕСКАЯ СПРАВКА</b>	<b>8</b>
<b>ОПЕРАЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ГК «ГРЕЙН ХОЛДИНГ»</b>	<b>11</b>
<b>Хлебопекарное подразделение</b>	<b>12</b>
Подольский хлебокомбинат	13
Рязаньхлеб	16
Конкурентное положение ГК «Грейн Холдинг» в хлебопекарной отрасли	19
<b>Зерновое подразделение</b>	<b>24</b>
Рязаньзернопродукт	24
Конкурентное положение ГК «Грейн Холдинг» в зерноперерабатывающей отрасли	27
<b>ПРОДУКЦИЯ ГК «ГРЕЙН ХОЛДИНГ»</b>	<b>30</b>
<b>ОБЗОР ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ</b>	<b>31</b>
<b>ФИНАНСОВЫЙ ПЛАН ГК «ГРЕЙН ХОЛДИНГ» НА 2007-2010 ГГ.</b>	<b>40</b>
<b>ИНВЕСТИЦИОННЫЕ РИСКИ</b>	<b>42</b>
<b>КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ</b>	<b>43</b>

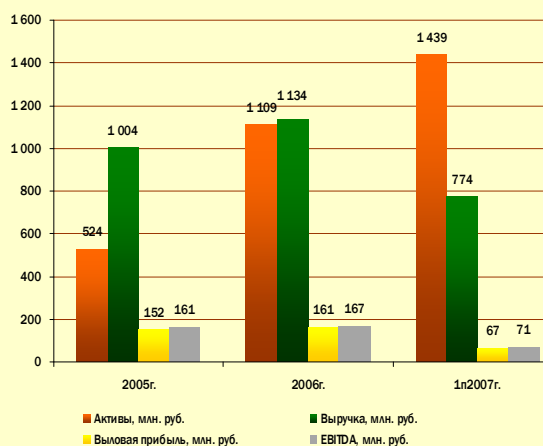
## РЕЗЮМЕ

## Основные финансовые показатели

Основные финансовые показатели	2005г.	2006г.	1п2007г.
Выручка, тыс. руб.	1 004 159	1 134 062	774 013
Валовая прибыль, тыс. руб.	152 155	161 209	66 961
ЕВИТА, тыс. руб.	160 570	167 470	71 269
ЕВИТ, тыс. руб.	136 713	131 656	46 452
Чистая прибыль, тыс. руб.	87 435	69 461	3 594
Активы, тыс. руб.	524 256	1 109 444	1 438 938
Собственный капитал, тыс. руб.	351 011	429 255	437 573
Долг, тыс. руб.	173 245	680 189	1 001 366
Финансовый долг, тыс. руб.	137 989	582 143	736 961
Валовая рентабельность, %	15%	14%	9%
Рентабельность ЕВИТА, %	16%	15%	9%
ЕВИТ/Собственный капитал, %	39%	31%	21%
ЕВИТ/Процентные расходы	9,36	4,58	1,31
Долг/Выручка	0,17	0,60	0,65
Финансовый долг/ЕВИТА	0,86	3,48	5,17
Долг/Собственный капитал	0,49	1,58	2,29

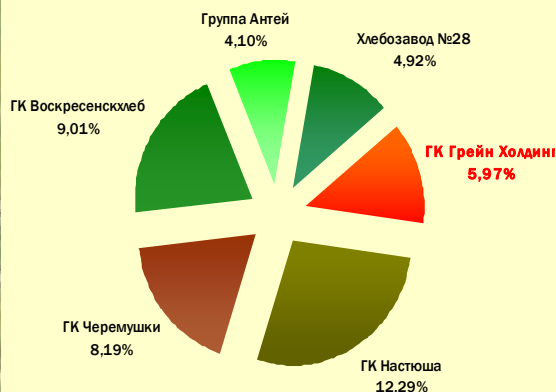
Источник: данные ГК «Грейн Холдинг»

## Динамика основных финансовых показателей, млн. руб.



Источник: данные ГК «Грейн Холдинг»

## Доля ГК «Грейн Холдинг» в общем объеме производства хлеба Москвы и Московской области по итогам 2006 года



Источник: данные ГК «Грейн Холдинг»

Грейн Холдинг представляет собой вертикально интегрированный холдинг, объединяющий все производственные стадии – от производства, хранения и переработки сельскохозяйственной продукции, до дистрибуции готовых продуктов питания.

Конечными бенефициарами ООО «Грейн Инвест» (стопроцентный, либо ключевой учредитель консолидированных юридических лиц, входящих в холдинг) являются Деменов А.И. (80%), Дмитриева И.Н. (10%) и Алексеев А.В. (10%).

К ключевым направлениям деятельности ГК «Грейн Холдинг» относятся:

- ♦ производство и реализация хлебобулочных изделий;
- ♦ заготовка и хранение зерна, производство и реализация муки и круп.

Грейн Холдинг имеет крупные и устойчивые позиции на рынке Рязанского региона, активно действует на рынке Москвы и Московской области, а также осваивает другие регионы. По итогам 2006г. доля ГК «Грейн Холдинг» в общем объеме производства хлеба в Москве и Московской области составила 5,97%. Таким образом, ГК «Грейн Холдинг» является одним из крупнейших игроков среди хлебопекарных предприятий Москвы и Московской области.

Рост объемов производства основной продукции и устойчивое положение компаний группы на рынке хлебопродуктов Москвы и Московской области находят свое отражение в постоянном росте объемов выручки и рентабельности продаж. При этом основные показатели долговой нагрузки находятся на среднем уровне и имеют тенденцию к позитивным изменениям в части структуры долга относительно величины капитала, активов и выручки.

## ОСНОВНЫЕ ПАРАМЕТРЫ ОБЛИГАЦИОННОГО ЗАЙМА

Эмитент	ОАО «Подольскхлеб»
Поручитель	ОАО «Рязаньзернопродукт», ОАО «Рязаньхлеб»
Вид ценных бумаг	неконвертируемые процентные документарные облигации на предъявителя серии 01 с обязательным централизованным хранением
Номер и дата государственной регистрации	4-01-01697-А, 23 августа 2007г.
Объем эмиссии	500 000 000 рублей
Номинальная стоимость одной облигации	1 000 рублей
Срок обращения	3 года (1 092 дня)
Купонный период	182 дня
Цена размещения	100% от номинала
Условия досрочного выкупа (оферта)	1,5 года
Способ размещения	открытая подписка, размещение с использованием системы торгов ЗАО «Фондовая биржа ММВБ»
Организатор	ЗАО ИК «АК БАРС Финанс», ОАО АКБ «АК БАРС»,
Торговая площадка	ФБ ММВБ
Платежный агент	НДЦ
Депозитарий	НДЦ

## Цели эмиссии облигаций

### ЦЕЛИ ЭМИССИИ ОБЛИГАЦИЙ

Заимствование осуществляется в целях обеспечения и модернизации основной деятельности. Средства, привлеченные посредством эмиссии, планируется направить на финансирование строительства на базе ОАО «Подольскхлеб» ультрасовременного заводского комплекса мощностью более 100 тыс. тонн в год.

Новый производственный корпус будет иметь 5 этажей и нулевой уровень:

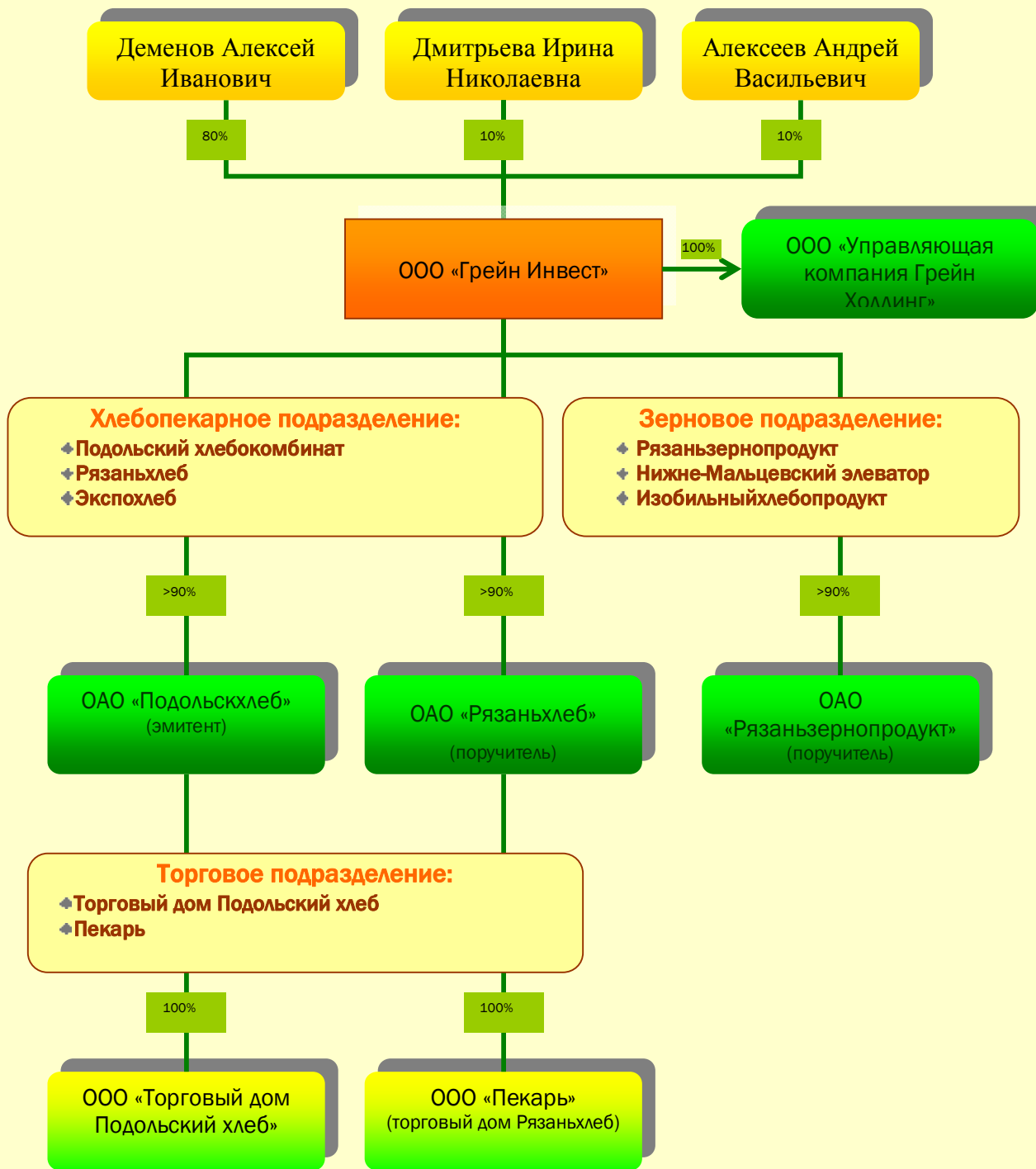
- ◆ На нулевом уровне будут размещаться маслохранилище, складские и бытовые помещения, а также помещения для приготовления и хранения растворов сахара, соли и дрожжевой суспензии.
- ◆ На первом этаже будет размещаться экспедиция, помещения для приема тары (лотков), кабинеты отдела доставки, погрузочные рампы.
- ◆ На втором этаже будут размещаться:
  - склад тары и отделение мойки тары, оснащенное моечной машиной NEWMAFFA (Финляндия),
  - отделение упаковки хлеба, оснащенное упаковочными автоматами ILAPAK (Италия) и HARTMANN (Германия), а также системой разводящих транспортеров NEKOMAT BELOS. Хлеб на упаковку будет подаваться охлажденным из кулеров VULGANUS (Финляндия).
- ◆ На третьем и четвертом этажах разместятся 5 технологических линий:
  - две автоматизированные линии для производства батонов производительностью 50 тонн в сутки каждая;
  - две автоматизированные линии для производства ржано-пшеничного формового хлеба производительностью 40 тонн в сутки каждая;
  - одна автоматизированная комбинированная линия для производства формового (ржано-пшеничного, зернового, тостового) хлеба производительностью 45 тонн в сутки.
- ◆ На пятом этаже разместятся дозировочное оборудование и расходные емкости для сырья.

**Структура Группы**

**СТРУКТУРА ГРУППЫ**

Современная структура ГК «Грейн Холдинг» образовалась в результате поэтапного процесса консолидации предприятий хлебопекарной и зерновой отраслей.

**Управленческая структура владения Группы**



Источник: данные ГК «Грейн Холдинг»



## Историческая справка

## ИСТОРИЧЕСКАЯ СПРАВКА

Главными предприятиями Группы являются ОАО «Подольскхлеб» (эмитент), управляющее Хлебопекарным подразделением, ОАО «Рязаньхлеб» (поручитель), входящий в Хлебопекарное подразделение, и ОАО «Рязаньзернопродукт» (поручитель), управляющее Зерновым подразделением.



ОАО «Подольскхлеб» было основано в **1929** году.

В **1992** году Государственное предприятие было преобразовано в Акционерное общество открытого типа «Подольский хлебокомбинат».

С 10 января **1997** года АООТ «Подольский хлебокомбинат» преобразовано в Открытое Акционерное Общество «Подольский хлебокомбинат».

С конца **2001** г. ОАО «Подольскхлеб» вошел в состав Грейн Холдинга.

В **2002** году значительные средства были направлены на техническое перевооружение производства и обновление автопарка.

В **2004** году был завершен капитальный ремонт цеха по производству мелкоштучных изделий с установкой высокопроизводительного импортного оборудования, что позволило выпустить до 7 тонн высококачественных изделий в сутки.

В **2006** году приобретена и запущена в эксплуатацию высоко производительная автоматизированная линия по производству мелкоштучных изделий «Селекта» (Германия), 2 печи и 3 расстойных камеры «МИВЕ», тестомесильное оборудование «Диосна», построена новая экспедиция и погрузочная рампа, что позволило увеличить объем производства мелкоштучных изделий до 10 тонн в сутки. Для улучшения доставки продукции в 2006 г. приобретено 6 хлебных автомашин.



ОАО «Рязаньзернопродукт» основано в **1934** году на территории бывшей базы «Заготзерно» и сенопункта.

В **1958** году построен мукомольный цех с двумя мукомольными секциями: секция трехсортного помола пшеницы с выходом 75% производительностью 155 тонн зерна в сутки и секция ржаного обдирного помола с выходом 87% производительностью 90 тонн зерна в сутки.



### Историческая справка

С февраля **1975** года Рязанская реализационная база хлебопродуктов переименована в Рязанский комбинат хлебопродуктов. В этом же году введен в эксплуатацию элеватор емкостью 43 тыс. тонн.

В **1993** году налажено производство кормовых смесей 15 тонн в дневную смену. С февраля **1993** года Акционерное общество открытого типа «Рязаньзернопродукт» (АООТ «Рязаньзернопродукт») явилось правопреемником Рязанского комбината хлебопродуктов в соответствии с Указом Президента РФ «Об организационных мерах по преобразованию государственных предприятий в акционерные общества» от 1 июля 1992 года №721.

С февраля **2001** года АООТ «Рязаньзернопродукт» вошло в состав Грейн Холдинга.

В **2002** году приобретен цех по производству гречневой крупы. В мае 2002 года АООТ «Рязаньзернопродукт» переименовано в Открытое акционерное общество «Рязаньзернопродукт».

**2006** год явился началом реализации проекта с целью увеличения производства высококачественной пшеничной муки для хлебопекарной промышленности путем реконструкции существующего производственного корпуса и установки новой технологической линии помола мягких сортов пшеницы. Произведена замена вальцевых станков на мельнице, весовыбойных аппаратов, приобретен анализатор зерна, поставлены на баланс автотранспортные средства.



ОАО «Рязаньхлеб» свою историю отсчитывает с **1941** года, когда 5 небольших заводов и пекарен объединились в Рязанский хлебокомбинат, который работал в составе Рязанского треста хлебопечения (Рязанский Трест хлебопечения «Росглавхлеба» осуществлял в то время все стратегические функции хлебной промышленности в стране).

В **1946** году Рязанский Хлебокомбинат был объединен с Рязанским Хлебозаводом №2. Теперь в его состав входило 8 пекарен, что позволило предприятию увеличить объемы производства. Таким образом, дальнейшее развитие завода в послевоенные годы было отмечено повышением качества продукции и расширением ее ассортимента.

В **1959** году трест хлебопечения «Росглавхлеба» был ликвидирован, и Рязанский Хлебокомбинат вошел в состав Объединения хлебопекарной промышленности.

В **1992** году Рязанский Хлебокомбинат, в составе которого находились четыре хлебозавода по производству хлеба, булочных и мелкоштучных изделий, сухарей и

### Историческая справка

бараночных изделий, был преобразован в Акционерное общество открытого типа «Рязаньхлеб» по решению Комитета по управлению государственным имуществом Рязанской области.

В **1996** году АООТ "Рязаньхлеб" перерегистрировано в ОАО «Рязаньхлеб». Новый этап в развитии завода начался в **2003** году, когда предприятие вошло в состав Группы Компаний «Грейн Холдинг». Одновременно с полной реконструкцией помещений и оборудования предприятие продолжало наращивать объемы производства и продаж, укреплять свои позиции на рынке.

В **2006** году предприятием был выигран муниципальный заказ на обслуживание более 200 государственных учреждений г.Рязани (детские сады, школы, социальные учреждения) продукцией собственного производства.

Долгая история завода включает годы упорного труда и терпения, работу в переломные для страны моменты, высокие цели и долгожданные победы. Пройден огромный путь от развивающегося до высокотехнологичного предприятия. Неоценимый опыт и добрые традиции, приобретенные за годы работы, гарантируют продукции ОАО «Рязаньхлеб» всегда высокое качество и вкус, любимый поколениями.

## Операционная деятельность

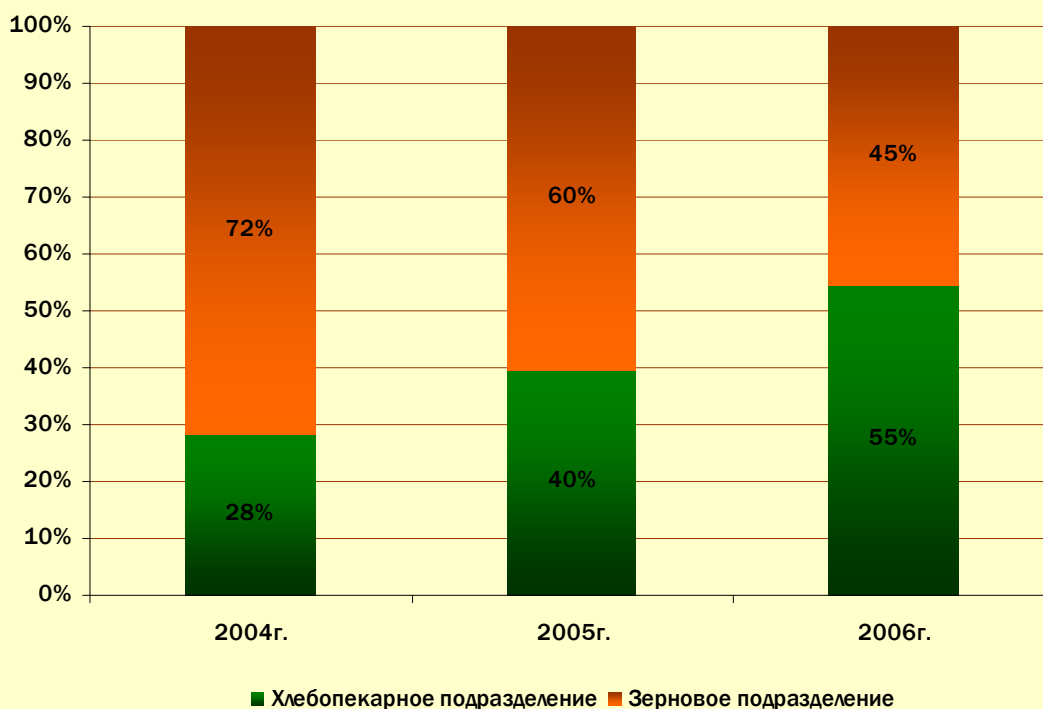
### ОПЕРАЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ГК «ГРЕЙН ХОЛДИНГ»

Грейн Холдинг представляет собой вертикально интегрированный холдинг, объединяющий все производственные стадии – от производства, хранения и переработки сельскохозяйственной продукции, до дистрибуции готовых хлебопродуктов.

Выделяются два основных направления деятельности Группы:

- ◆ Хлебопекарное подразделение (ОАО «Подольскхлеб», ОАО «Рязаньхлеб», ОАО «Экспохлеб») – производство и реализация хлебобулочных изделий.
- ◆ Зерновое подразделение (ОАО «Рязаньзернопродукт», ОАО «Нижне-Мальцевский элеватор», ОАО «Изобильныйхлебопродукт») – заготовка и хранение зерна, производство и реализация муки и круп.

#### Динамика структуры выручки в разрезе подразделений, %



Источник: данные ГК «Грейн Холдинг»



Операционная деятельность  
 Хлебопекарное подразделение

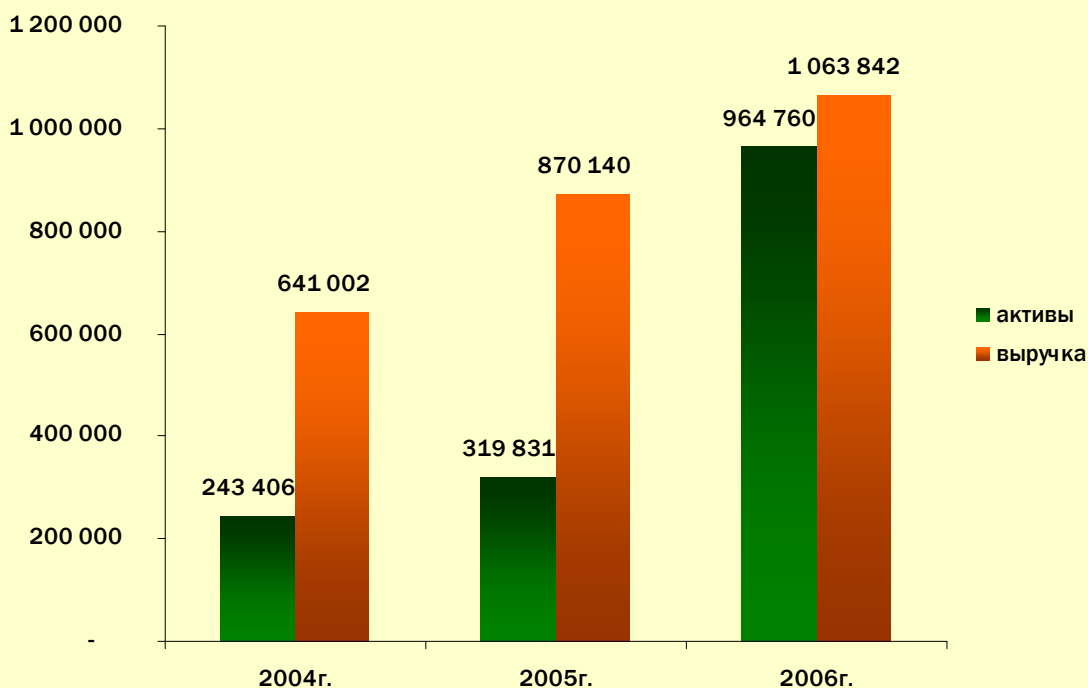
## Хлебопекарное подразделение

В состав хлебопекарного подразделения Группы входят три предприятия: ОАО «Подольскхлеб», ОАО «Рязаньхлеб» и ОАО «Экспохлеб».



По итогам 2006г. активы подразделения составили 965 млн. руб., выручка - 1,1 млрд. руб.

Динамика роста активов и выручки хлебопекарного подразделения ГК «Грейн Холдинг», тыс. руб.



Источник: данные ГК «Грейн Холдинг»

Основными предприятиями хлебопекарного подразделения являются ОАО «Подольскхлеб» (оборот в 2006 году составил 526,6 млн. руб., или 50% от оборота хлебопекарного подразделения) и ОАО «Рязаньхлеб» (оборот в 2006г. составил 250 млн. руб., или 23% от оборота хлебопекарного подразделения).

Операционная деятельность  
Хлебопекарное подразделение

### Подольский хлебокомбинат

Основной деятельностью ОАО «Подольскхлеб» является производство и реализация батонных изделий из пшеничной муки, формового ржано-пшеничного и пшеничного хлеба, мелкоштучных изделий, кондитерских изделий.



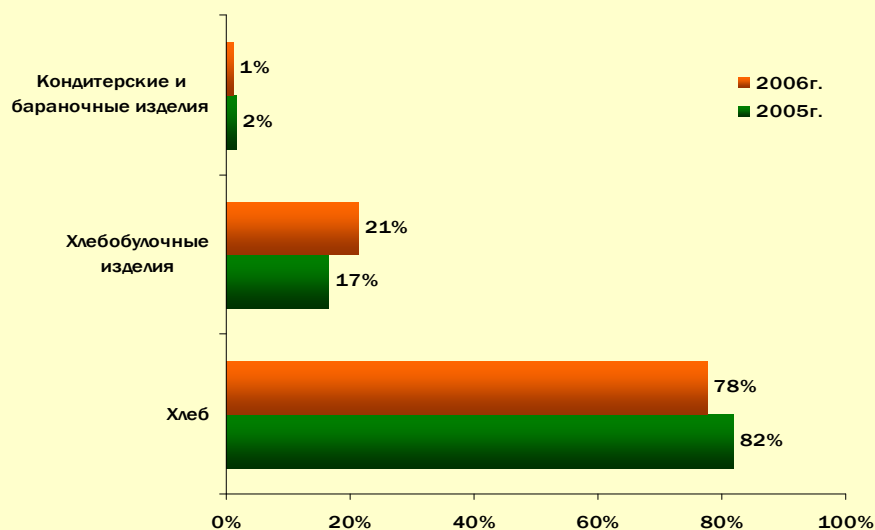
#### Описание производства

В настоящее время мощность ОАО «Подольскхлеб» составляет:

- ◆ батонные изделия - до 55 тонн в сутки (производство батонных изделий осуществляется на трех линиях с использованием профессионального оборудования фирм WERNER&PFLEIDERER (Германия), РМК (Россия), KARRERA 1000 РС (Италия));
- ◆ формовой хлеб - до 87 тонн в сутки (имеется три автоматизированных линии производительностью 29 тонн в сутки каждая);
- ◆ мелкоштучные изделия - до 9 тонн в сутки (после капитального ремонта в 2004г. в цехе мелкоштучных изделий было установлено высокопроизводительное импортное оборудование фирм DIOSNA (Германия), RONDO DOGE (Швейцария), SELECTA (Германия), MIWE (Германия) и другие);
- ◆ мучные кондитерские изделия - до 0,6 тонн в сутки.

Выручка ОАО «Подольскхлеб» в 2006г. составила 527 млн. руб. По сравнению с аналогичным периодом 2004г. оборот предприятия увеличился на 28%.

#### Структура выручки от реализации произведенной продукции



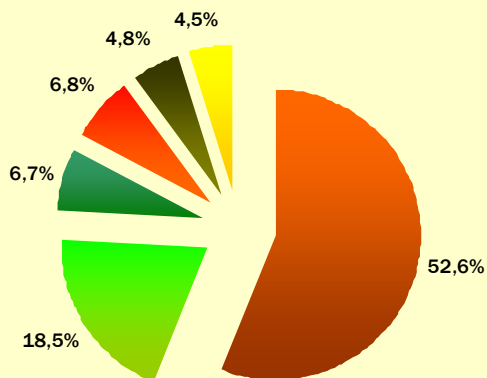
Источник: данные ГК «Грейн Холдинг»

Операционная деятельность  
Хлебопекарное подразделение

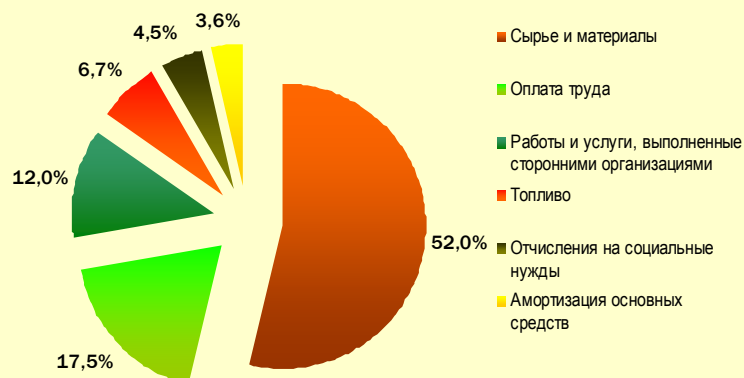
### Структура издержек

Основную долю в издержках комбината (более 50%) составляют мука и прочее сырье.

Структура издержек на 1 кв.2007г.



Структура издержек на 31.12.2006г.



Источник: данные ГК «Грейн Холдинг»

На предприятии действует хорошо отлаженная система по обеспечению производства всеми необходимыми ресурсами, в том числе, основными средствами и запасными частями, основным сырьем, электроэнергией, теплом и водой. В достаточном количестве имеются складские помещения.

### Поставщики

Поставщиками сырья являются крупнейшие производители сахара, маргарина и другого сырья г. Москвы и Московской области, а также других областей РФ, с которыми имеются соответствующие договоры. Контроль качества поступающего в производство сырья осуществляется сотрудниками производственной лаборатории хлебокомбината. Производственная лаборатория аккредитована по системе Ростест и оснащена всем необходимым для работы оборудованием.

Комбинатом заключаются договора с несколькими поставщиками однотипного сырья, что позволяет исключить риски снабженческой инфраструктуры (срывы поставок, резкое изменение цен). С поставщиками сырья и материалов имеются длительные надежные связи. Наиболее крупными в 2006 году являлись ООО «Группа компаний Грейн Холдинг» (мука), ОАО «Рязаньзернопродукт» (мука), ООО «Декорт», ООО «Техснаб» (дрожжи), ОАО «Мособлхлеб», (сахар, масло растительное), ООО «Кардинал» (ГСМ).



Операционная деятельность  
Хлебопекарное подразделение

### Рынки сбыта продукции

Рынок сбыта продукции Подольского хлебокомбината включает в себя:

- ◆ крупные сети: «Агроаспект» («Пятерочки»), «Торкас» («Кварталы»), «Ашан», «Атак», «Дикси», «Остров», «ТД «Подольский хлеб» и др. (удельный вес поставок сетевым покупателям превысил в 2006 году 50 %);
- ◆ бюджетные организации (больницы, интернаты, школы, детские сады, воинские части);
- ◆ другие предприятия торговли и общественного питания.

### Логистика

Комбинат имеет собственный автопарк, насчитывающий в настоящее время 100 единиц специализированного автотранспорта, предназначенного для перевозки хлебобулочной продукции, а также оборудованную ремонтную зону и автостоянку. На комбинате принята среднесрочная программа переоснащения собственного специализированного автопарка с заменой автотранспорта на грузовые автомобили марки Мерседес и Исузу с доведением числа обновленного транспорта до 300 автомобилей в течение трех ближайших лет.

Поставка осуществляется в города Подольск и Москву, Подольский, Серпуховский, Чеховский, Домодедовский, Ленинский, Можайский, Егорьевский, Воскресенский, Нарофоминский, Клинский, Раменский, Шатурский, Одинцовский и другие районы Московской области, а также в Рязанскую область. Для увеличения объемов реализации, расширения ассортимента продукции и более полного удовлетворения потребностей покупателей, недостающий ассортимент закупается на других предприятиях города Москвы и Московской области, а также в Рязанской области.

### Перспективы развития

Наиболее приоритетными направлениями деятельности на 2007г. и далее руководство ОАО «Подольскхлеб» считает увеличение объемов производства, повышение качества и расширение ассортимента хлебобулочных изделий. Для этого планируется провести реконструкцию действующего производства с установкой автоматизированного оборудования лучших европейских производителей.

Операционная деятельность  
 Хлебопекарное подразделение

## Рязаньхлеб

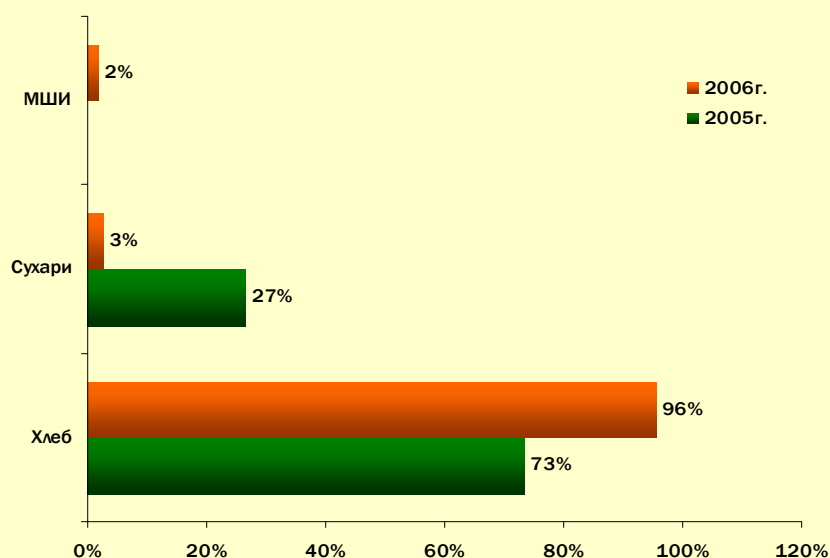
Основным направлением деятельности ОАО «Рязаньхлеб» является производство и реализация хлеба, хлебобулочных и сухарных изделий.



### Описание производства

В настоящее время ОАО «Рязаньхлеб» имеет в своем составе два завода: хлебозавод № 5, который специализируется на выпуске хлеба, хлебобулочных и мелкочштучных изделий, и хлебозавод № 4, который производит сухари сдобные. Высокотехнологичное современное предприятие, оснащенное пятью механизированными производственными линиями, ежедневно вырабатывает свыше 65 тонн хлебной продукции.

### Структура выручки от реализации произведенной продукции, %



Источник: данные ГК «Грейн Холдинг»

Продолжающаяся автоматизация производственных процессов на заводе позволила минимизировать человеческий фактор, тем самым, сведя на нет возможность неточностей в технологии выпечки хлеба. Все основные процессы – от замеса теста до выхода продукции из печи – сосредоточены в машинах, исключая любые ошибки. Важнейшие этапы производства осуществляют комплексно-механизированные линии, аналогов которым нет в России.

Производство хлеба начинается с лабораторного контроля качества всего поступающего сырья. Только после этого продукты идут в производство. Их хранению также уделяется серьезное внимание. Бестарное хранение и автоматический контроль

Операционная деятельность  
Хлебопекарное подразделение

подачи муки на заводе осуществляют виброднища. Десять виброднищ, каждое из которых вмещает 28 тонн муки, позволяют избежать ошибок и неточностей дозировки при замесе.

Замес теста осуществляется на двухскоростной тестомесильной машине немецкой фирмы Diosna. Дальнейшие тесторазделочные операции ведутся на оборудовании фирм WERNER&PFLEIDERER и Gostol, обеспечивающем тестовым заготовкам нужный вес с точностью до грамма. Автоматический климат-контроль в специальном расстойном шкафу не дает тесту застояться: оно подходит быстро и качественно, что является залогом долгой свежести готовой продукции.

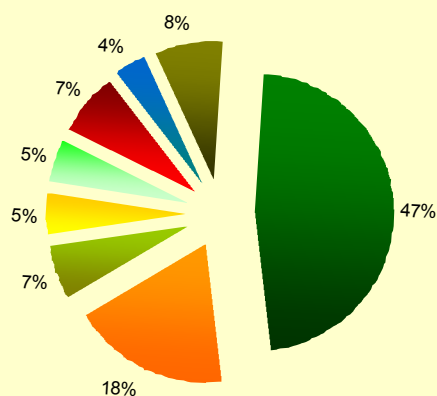
В современных печах MiWe хлеб выпекается равномерно и быстро. Хлеб относится к скоропортящимся пищевым продуктам, поэтому на предприятии предъявляются высокие требования к его упаковке: она производится на автоматах итальянской фирмы iLAPACK, SCORPION и HARTMANN (Германия), что обеспечивает продукции долгое хранение и свежесть.

Используемое ОАО «Рязаньхлеб» оборудование, позволяет исключить брак, экономить трудовые ресурсы и производить хлебную продукцию самого высокого качества.

### Структура издержек

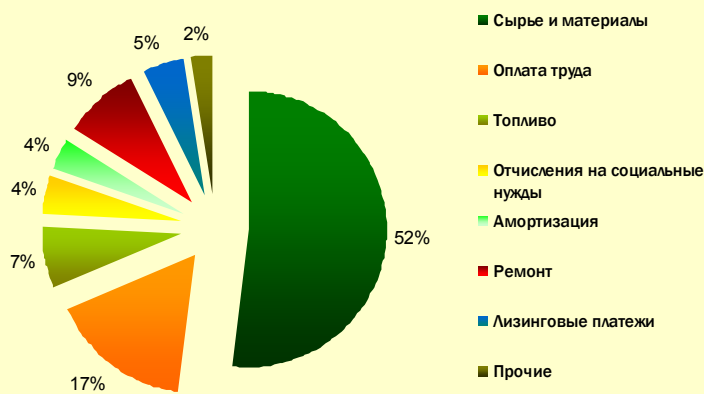
Основную долю в издержках завода (порядка 50%) составляют мука и прочее сырье.

Структура издержек 2006г.



Источник: данные ГК «Грейн Холдинг»

Структура издержек 2005г.



### Поставщики

Поставщиками сырья являются крупнейшие производители сахара, маргарина и другого сырья Рязанской области, Москвы, Московской области, а также других областей РФ, с которыми имеются соответствующие договоры. Крупнейшим поставщиком муки (основное сырье) является предприятие Группы - ОАО «Рязаньзернопродукт».



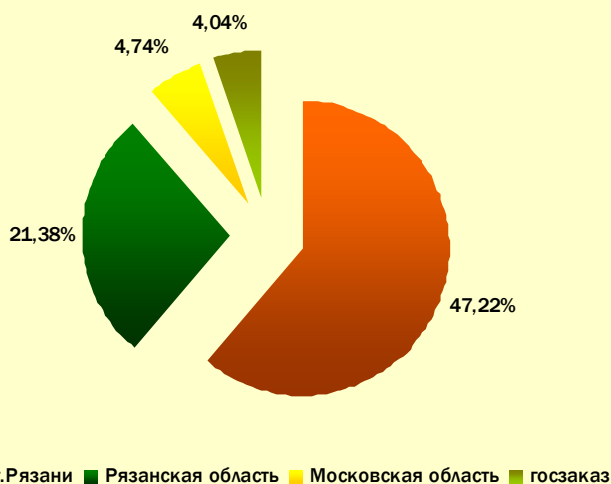
Операционная деятельность  
 Хлебопекарное подразделение

Рынки сбыта продукции

Продукцию завода можно купить в супермаркетах ТД «Барс», «Алфавит», ТЦ «Сорока», сетевых магазинах «Копейка», «Магнит», «Дикси», «Метро», гипермаркете «Наш».

ОАО «Рязаньхлеб» имеет дочернее предприятие ООО «Пекарь», которое имеет большую, постоянно расширяющуюся торговую сеть, на данный момент включающую 5 магазинов и 35 палаток. В 2007-м году, после реконструкции в центре города Рязани открылся супермаркет Сударушка, являющийся частью сбытовой сети и представляющий собой супермаркет Премиум класса. Через торговую сеть ООО «Пекарь» продается свыше 10% продукции завода. Кроме того, ОАО «Рязаньхлеб» поставляет хлебобулочные изделия муниципальным учреждениям г. Рязани: школам, больницам, детским садам, родильным домам. ОАО «Рязаньхлеб» является в г. Рязани явным лидером (как по объемам производства, так и по наращиванию темпов развития и возможностям). В процентном отношении доля рынка, которую занимает завод, составляет 44,34% от всей продукции, производимой в городе.

## Рынки сбыта продукции ОАО "Рязаньхлеб" по данным на 1 кв.2007г.



Источник: данные ГК «Грейн Холдинг»

Логистика

Продукция ОАО «Рязаньхлеб» доставляется собственным автопарком, оснащенным специализированными автомобилями отечественного и импортного производства, практически во все торговые точки Рязани, а также Рязанскую и Московскую область.

Перспективы развития

Возможности предприятия достаточно большие: новое оборудование, новый автопарк, гибкая ценовая политика. При соблюдении технологии, сохранении стабильно высокого качества продукции, повышении качества обслуживания планируется увеличить объем продаж, что повлечет за собой укрепление позиций на рынке г.Рязани и Рязанской области по производству хлеба.

## Конкурентное положение Группы в хлебопекарной отрасли

## Конкурентное положение ГК «Грейн Холдинг» в хлебопекарной отрасли

### Общее описание хлебопекарной отрасли России

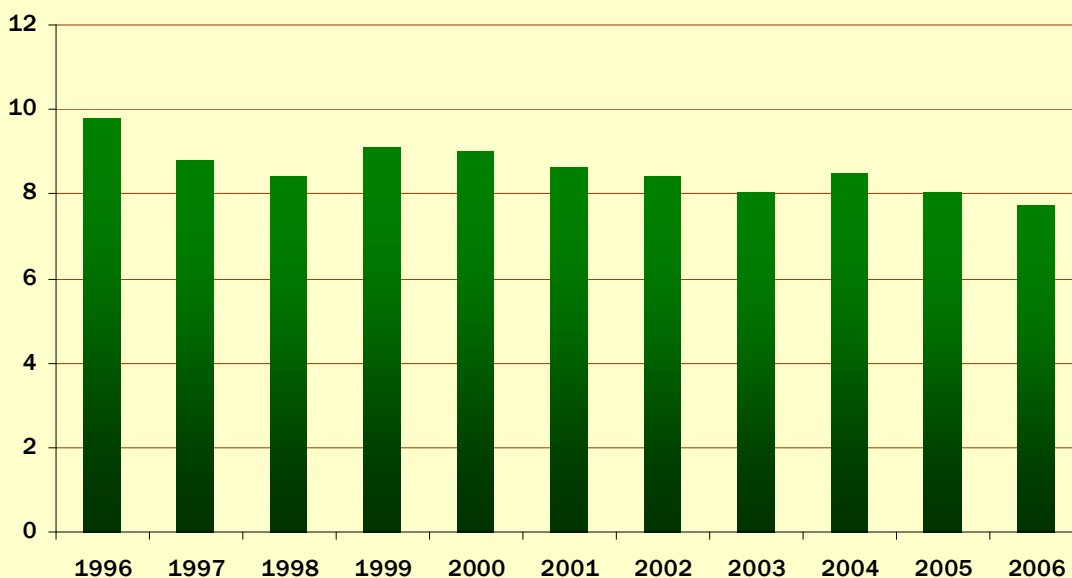
На сегодняшний день хлебопекарная промышленность на фоне других отраслей выглядит достаточно благополучно в связи с тем, что спрос со стороны потребителей на продукты питания стабилен: хлеб относится к товарам повседневного спроса и является в России традиционной едой.

Хлебопекарная промышленность России является одной из крупнейших отраслей пищевой промышленности, технический уровень которой обеспечивает высокие показатели производительности труда, превышающие эти показатели в большинстве развитых стран. Предприятия хлебопекарной промышленности, в силу своей значимости и масштаба, являются одним из наиболее привлекательных направлений для зарубежных и отечественных инвестиций.

В России имеется более 10 тыс. хлебозаводов (в том числе 1,5 тыс. крупных) и пекарен, способных вырабатывать ежесуточно около 50 тыс. тонн хлебобулочных изделий в сутки. Ассортимент продукции, выпускаемый хлебопекарными предприятиями, насчитывает порядка 700 наименований.

По данным Госкомстата за 2006 г. производство хлеба в России составило около 7,7 млн. тонн. Доля ГК «Грейн Холдинг» на рынке хлеба в РФ составляет около 1% (69,4 тыс. тонн по итогам 2006г.).

Динамика производства хлеба и хлебобулочных изделий в РФ, млн. т.



Источник: Госкомстат

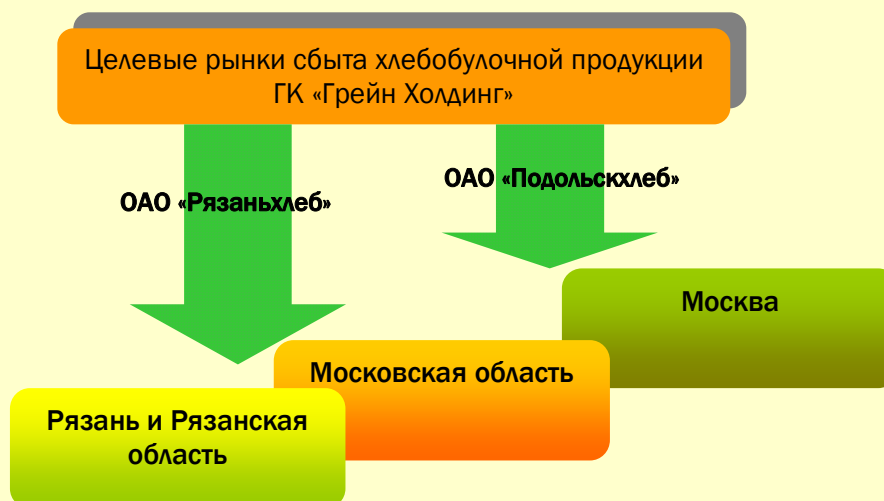
**Конкурентное положение Группы в хлебопекарной отрасли**

Учитывая сравнительно высокую скорость оборота средств в хлебопекарной промышленности и наметившуюся тенденцию переориентации предпринимательского капитала от импортных операций на внутренний рынок, прогноз развития отрасли в целом благоприятный.

Специфика продукта, заключающаяся в очень коротких сроках хранения, значительных расстояниях между городами и отсутствием транспортной инфраструктуры, формирует основную особенность российского хлебного рынка: производство и сбыт хлеба осуществляется в пределах того локального рынка, в котором он производится.

**Целевые рынки сбыта хлебобулочной продукции ГК «Грейн Холдинг»**

Производство хлебобулочных изделий ГК «Грейн Холдинг» осуществляется в городах Рязани (ОАО «Рязаньхлеб») и Подольске (ОАО «Подольскхлеб»). Таким образом, целевым рынком для ОАО «Рязаньхлеб» является г. Рязань, где предприятие является явным лидером (как по объемам производства, так и по наращиванию темпов развития и возможностям) и Рязанская область. Проектная мощность пекарен ОАО «Подольскхлеб» значительно перекрывает потребность населения г. Подольска и района в хлебобулочных изделиях и позволяет осуществлять поставки продукции в Москву и другие регионы.



Источник: данные ГК «Грейн Холдинг»



## Конкурентное положение Группы в хлебопекарной отрасли

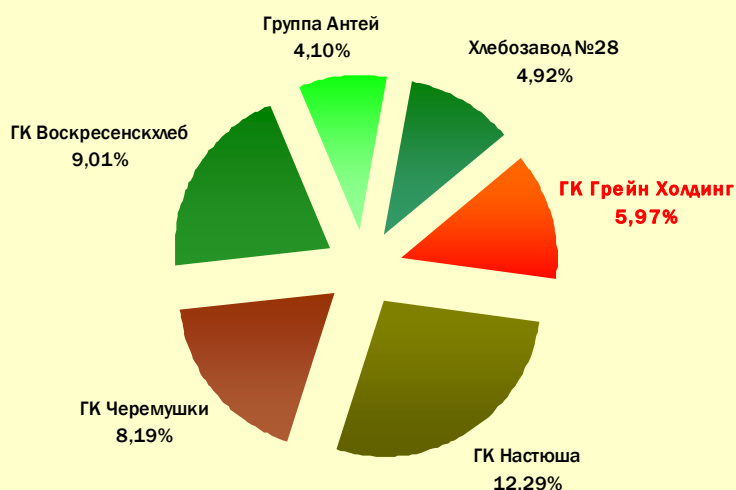
## Конкурентное положение на рынке хлебобулочных изделий Москвы и Московской области

Несмотря на ежегодное общероссийское снижение потребления хлеба на 3–4%, обусловленное ростом доходов населения и изменением культуры питания людей, емкость московского рынка хлеба не уменьшается по причине роста числа фактически проживающих в столице жителей.

В настоящий момент в Московской области действует 36 хлебозаводов, в Москве - 18. По оценкам Грейн Холдинга общий объем рынка хлебобулочных изделий Москвы и Московской области в 2006г. составил порядка 891 тыс. т., при этом хлебозаводам города Москвы принадлежит порядка 71% рынка. По оценочным данным объединения «Мосхлеб» суточная емкость московского рынка хлеба полностью не удовлетворяется московскими хлебозаводами, что дает возможность реализовывать на московском рынке продукцию не только мелким пекарням Москвы, но и поставлять свою продукцию предприятиям ближайших областей.

ГК «Грейн Холдинг» является одним из крупнейших игроков среди хлебопекарных предприятий Москвы и Московской области. По итогам 2006г. доля ГК «Грейн Холдинг» в общем объеме производства хлеба Москвы и Московской области составила 5,97%.

### Доля ГК «Грейн Холдинг» в общем объеме производства хлеба Москвы и Московской области по итогам 2006 года



Источник: данные ГК «Грейн Холдинг»

### Конкурентное положение Группы в хлебопекарной отрасли

Доля ОАО «Подольскхлеб» в общем объеме производства хлеба постоянно растет и составляет около 10% по Московской области. В 2006 году по объемам производства ОАО «Подольскхлеб» вышел на 2-е место среди предприятий хлебопекарной промышленности Московской области, сразу после ОАО «Щелковохлеб».

Учитывая перспективность рынка Московского региона, активное строительство новых микрорайонов, особенно за пределами МКАД, а также строительство большого количества супермаркетов, гипермаркетов, крупных торговых комплексов, ориентированных на высокое качество и большой ассортимент товаров, рост благосостояния населения, а также удачное географическое расположение предприятия, положение Группы на Московском региональном рынке является достаточно устойчивым.

### Конкурентное положение на рынке хлебобулочных изделий Рязани и Рязанской области

Рынок хлеба и хлебобулочной продукции города Рязань на данный момент можно считать сформированным. На рынке Рязанской области доля ГК «Грейн Холдинг» составляет порядка 25%. Основными конкурентами являются хлебозаводы г. Рязани №1, №3, а так же производственное предприятие «Лесок», однако по объемам выпускаемой продукции вышеперечисленные предприятия уступают ГК «Грейн Холдинг».

Учитывая имеющиеся в запасе ГК «Грейн Холдинг» (ОАО «Рязаньхлеб») производственные мощности, агрессивную сбытовую политику, предполагающую постоянное наращивание объемов реализации, в ближайший год следует ожидать увеличения рыночной доли предприятия на рынке Рязани и Рязанской области в два раза – до 50% рынка.

ОАО «Рязаньхлеб» постоянно изучаются запросы рынка, проводится определенная политика в области ценообразования, учитывается спрос и предложение, а так же используется система гибких цен и скидок. Ведется постоянная работа по обновлению ассортимента и повышению качества продукции.

Помимо этого планируется открытие новых линий производства, что позволит так же намного расширить рынок сбыта, повысить конкурентоспособность и, соответственно, увеличить доходность предприятия.

Конкурентное положение Группы в хлебопекарной  
отрасли

Текущий среднемесячный прогноз по продажам ОАО «Рязаньхлеб» составляет 10%. Наиболее крупные конкуренты увеличить свой объем продаж не смогут, так как в настоящий момент полностью выработывают свои мощности, а также имеют изношенное устаревшее оборудование. Замена оборудования на муниципальных предприятиях не планируется. Таким образом, должен произойти передел долей рынка хлеба и хлебобулочной продукции в пользу ОАО «Рязаньхлеб».

Возможности предприятия достаточно большие: новое оборудование, новый автопарк, гибкая ценовая политика. При соблюдении технологии, сохранении стабильно высокого качества продукции, повышении качества обслуживания планируется увеличить объем продаж, что повлечет за собой увеличение прибыли и позволит занять ОАО «Рязаньхлеб» лидирующее место на рынке г.Рязани и Рязанской области по производству хлеба.

Операционная деятельность  
 Зерновое подразделение

## Зерновое подразделение

В состав зернового подразделения Группы входят предприятия:



- ◆ ОАО «Рязаньзернопродукт» - производство и реализация муки и круп, заготовка и хранение зерна, единовременная емкость хранилищ составляет 43 тыс. тонн.
- ◆ ОАО «Нижне-Мальцевский элеватор» - хранение и складирование зерна, мощность элеватора составляет 100 тыс. тонн.
- ◆ ОАО «Изобильныйхлебопродукт» - хранение и складирование зерна, единовременная емкость хранилищ составляет 89 тыс. тонн.

По итогам 2006г. активы подразделения составили 804 млн. руб., выручка - 880,2 млн. руб. Крупнейшим предприятием подразделения является ОАО «Рязаньзернопродукт», на долю которого приходится более 41% активов и 54% выручки.

## **Рязаньзернопродукт**

Предприятие ОАО «Рязаньзернопродукт» относится к пищевой перерабатывающей промышленности.

### Описание производства

Основными видами деятельности ОАО «Рязаньзернопродукт» являются:

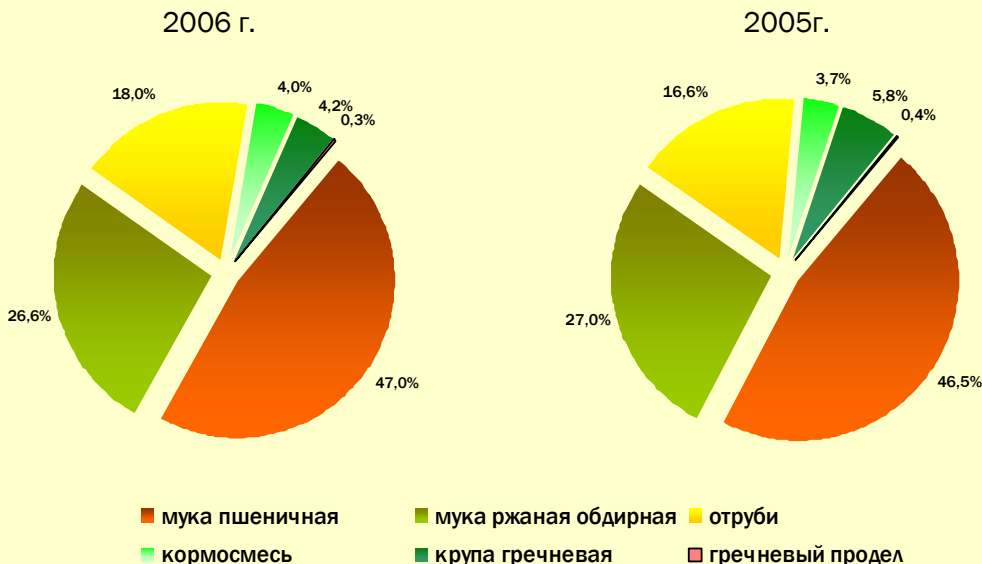
- ◆ производство пшеничной муки (суточная производственная мощность порядка 140 тонн в день),
- ◆ производство ржаной муки (около 78 тонн в день),
- ◆ производство гречневой крупы (17 тонн в день),
- ◆ заготовка и хранение зерна,
- ◆ фасовка муки и крупы в 1 кг и 2 кг пакеты,
- ◆ реализация муки и круп.

2006 год для ОАО «Рязаньзернопродукт» явился началом реализации проекта с целью увеличения производства высококачественной пшеничной муки для хлебопекарной промышленности путем реконструкции существующего производственного корпуса и установки новой технологической линии помола мягких сортов пшеницы. Технологическая линия швейцарской фирмы «Бюлер АГ» Уцвиль, которая не имеет аналогов, является высокопроизводительной и экономичной установкой, которая способна перерабатывать 300 тонн пшеницы в сутки с выходом готовой продукции 75%. После вывода мельницы на производственную мощность, в начале 2008-го года, производство и реализация муки вырастет в 2 раза.



Операционная деятельность  
Зерновое подразделение

Структура выпускаемой продукции

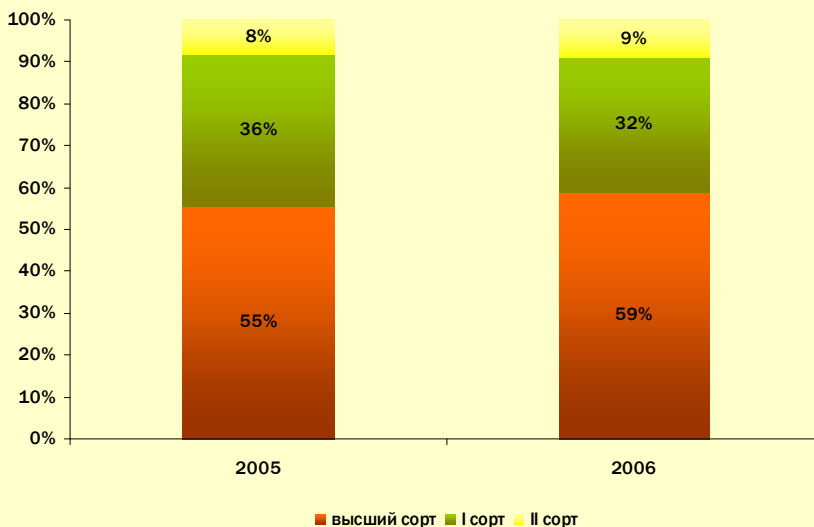


Источник: данные ГК «Грейн Холдинг»

В совокупном объеме производства ОАО «Рязаньзернопродукт» наибольшую долю занимает выпуск пшеничной муки (47%).

В абсолютном выражении объем производства пшеничной муки за 2006 год практически не изменился в сравнении с 2005 годом и составил 39 428 тонн (по итогам 2005г – 39 270 тонн). Однако в связи с модернизацией производства увеличился выход и объем высшего сорта муки на 7%, или на 1480 тонн.

Изменение качества выпускаемой пшеничной муки



Источник: данные ГК «Грейн Холдинг»

Операционная деятельность  
Зерновое подразделение

### Поставщики

Основными поставщиками зерна для ОАО «Рязаньзернопродукт» являются: ОАО «Изобильныйхлебопродукт», ООО «Малинищи», ООО «Агро-Вита», АОЗТ «Екимовское». Со всеми поставщиками у предприятия установлены долгосрочные партнерские взаимоотношения.

### Рынки сбыта продукции

Сейчас ОАО «Рязаньзернопродукт» имеет крупные устойчивые позиции на рынке Рязанского региона и активно действует на рынке Москвы и Московской области, осваивает другие регионы. Продукция предприятия имеет устойчивый постоянный спрос.

Основными покупателями продукции ОАО «Рязаньзернопродукт» в 2006 году являлись: ОАО «Рязаньхлеб», ОАО «Подольскхлеб», МП Хлебозаводы 1,3, ООО «Касимовхлеб» и др.

### Логистика

Выпускаемую продукцию предприятие реализует крупным, средним и мелким оптом хлебопекающим предприятиям и торговым организациям. В торговлю мука поставляется в мешках и расфасованная в пакеты весом 2 и 1 кг. Мука реализуется под торговым брендом «Рязаночка». Часть продукции реализуется в розницу через собственный магазин.

### Перспективы развития

Основной целью ОАО «Рязаньзернопродукт» является увеличение производства высококачественной пшеничной муки для хлебопекарной промышленности путем увеличения эффективности деятельности и дальнейшей реконструкции существующего производственного корпуса.

### Конкурентное положение Группы в зерноперерабатывающей отрасли

## Конкурентное положение ГК «Грейн Холдинг» в зерноперерабатывающей отрасли

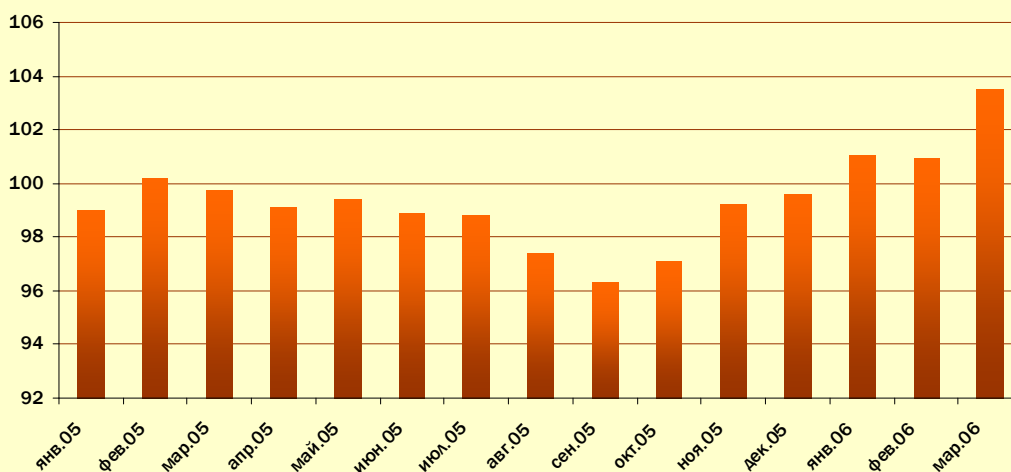
### Общее описание зерноперерабатывающей отрасли России

Переработка зерна, как отрасль, является высококонкурентной, подвержена значительным колебаниям цен, как на зерно, так и на продукты его переработки. При действующих закупочных ценах на зерно, цены на муку, как социально значимый товар, если повышаются, то незначительно.

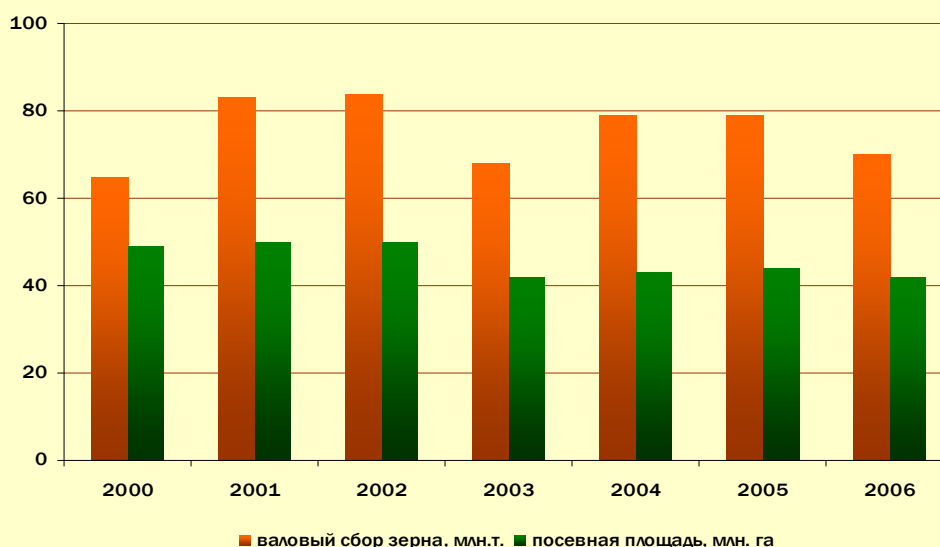
#### Рынок зерна

Емкость российского рынка зерновых культур по различным оценкам в 2005/06 с/х годах составила на уровне первичной продажи порядка 6 млрд. USD.

Индекс цен первичной реализации зерновых (в % к предыдущему месяцу)



Динамика посевных площадей и валовых сборов зерна в России



Источник: Росстат, ИКАР

### Конкурентное положение Группы в зерноперерабатывающей отрасли

По прогнозу Минсельхоза, валовой сбор зерна в России в 2007 году составит 70-73 млн. тонн против 78,1 млн. тонн в 2006 году. Однако уже в ближайшие годы благодаря общему экономическому росту страны, реализации национальных проектов и увеличению спроса со стороны мирового рынка, ожидается рост объема производства зерна в России.

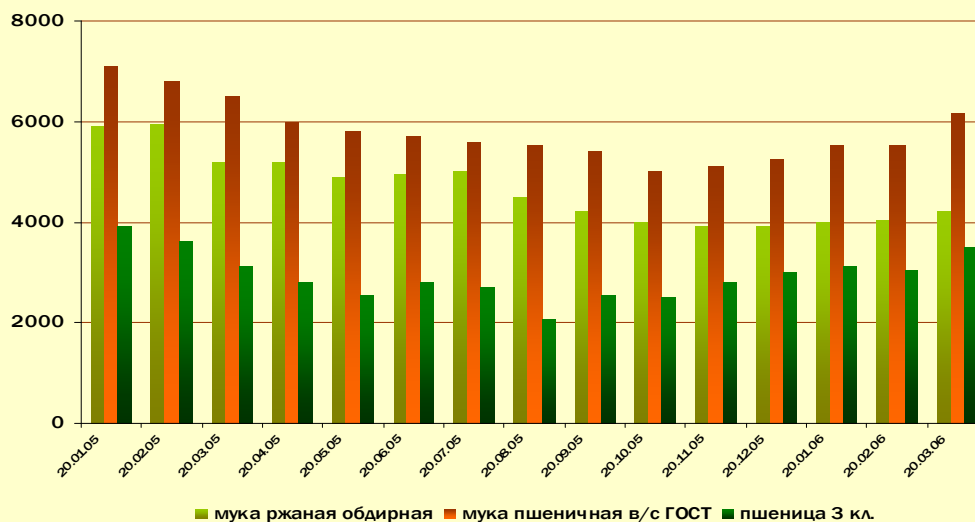
#### Рынок муки

В натуральном выражении емкость российского рынка муки оценивается в 11,4 млн. т., в том числе 10 млн. т. - пшеничная мука, 1,4 млн. т. - другие виды муки, прежде всего ржаная. В стоимостном выражении емкость российского рынка муки, по оценкам ИКАР, в 2005 г. составила 2,4 млрд. USD (в отпускных ценах предприятий).

Рынок муки является одним из наиболее конкурентных продовольственных рынков России: насчитывается около 3,5 тыс. предприятий, имеющих мощности по производству муки, из них 530 предприятий - крупные и средние. Однако в условиях переизбытка мощностей и сокращения прибыльности в последние годы в отрасли набирает силу концентрация капитала в руках группы ведущих компаний. Происходит интенсивное формирование межрегиональных и общенациональных вертикально и горизонтально интегрированных холдингов.

В последние годы произошли заметные сдвиги в региональном размещении мощностей по производству муки. Имеет место выбытие мощностей и падение производства в регионах, отдаленных от основных зон выращивания зерна - на Дальнем Востоке, в Восточной Сибири, на Севере европейской территории России.

#### Динамика цен на пшеницу 3 кл. и пшеничную муку в/с (Центр европейской части России), ржаную муку (Поволжье), руб./т.



Источник: Росстат, ИКАР



### Конкурентное положение Группы в зерноперерабатывающей отрасли

Цены на продукты зерноперерабатывающей отрасли поддерживаются благодаря государственным интервенциям. Так в 2005 году с поступлением на рынок зерна нового урожая цены начали падать, однако под воздействием закупочных интервенций несколько подросли и стабилизировались. Рост цен, начавшийся в ноябре 2005г., а затем резко активизировавшийся в январе-феврале 2006 г., был вызван в первую очередь ухудшением состояния посевов и недосевом осенью, а затем гибелью значительных площадей из-за январских морозов (по оценке ИКАР - около 20%). Вторым фактором выступили рекордные темпы экспорта в первой половине сезона, которые привели к снижению запасов в сравнении с прошлым сезоном. К середине марта 2006г. на рынке наметилась стабилизация и коррекция цен вниз.

### Конкурентное положение в зерноперерабатывающей отрасли

ГК «Грейн Холдинг» имеет крупные и устойчивые позиции на рынке Рязанского региона, активно действует на рынке Москвы и Московской области, а также осваивает другие регионы. Продукция зернового подразделения имеет устойчивый постоянный спрос, во многом поддерживающийся внутренним потреблением Группы.

Основными конкурентами ГК «Грейн Холдинг» в данном сегменте выступают ОАО «Михайловхлебопродукты» и ОАО «Рязаньэлеватор», однако ни одно из указанных предприятий не имеет существенных ресурсов для быстрого расширения своего присутствия на рынке.

Продукция ГК «Грейн Холдинг»

## ПРОДУКЦИЯ ГК «ГРЕЙН ХОЛДИНГ»



### Продукция ОАО «Подольскхлеб»



ОАО «Подольскхлеб» выпускает широкий ассортимент хлебобулочных изделий, в том числе:



- хлеб «Добрятинский», дарницкий, бородинский, ржаной заварной
- изделия хлебобулочные с витамином и железом «От Михалыча»
- хлебобулочные изделия обогащенные йодказеином – хлеб «Целебный»
- слойка «Круассан с начинкой», сдоба с корицей, рулет «Подольский», слойка «Свердловская» и другие.



### Продукция ОАО «Рязаньхлеб»:



Под торговой маркой «Виктория Квартал» ОАО «Рязань Хлеб» выпускает сдобные сухарные изделия с различными наполнителями (порядка 19 разновидностей).



ОАО «Рязаньхлеб» выпускается широкий спектр хлебобулочных изделий (более 40 наименований), которые производятся из пшеничной муки, ржаной муки и пшеничных отрубей.



### Продукция ОАО «Рязаньзернопродукт»:



Продукция ОАО «Рязаньзернопродукт» (пшеничная и ржаная мука, гречневая крупа) реализуется под торговым брендом «Рязаночка».



## Обзор финансовых показателей

## ОБЗОР ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ

Анализ финансового состояния ГК «Грейн Холдинг» проводится на основании неаудированной консолидированной управленческой отчетности по РСБУ за 2004-1п2007 гг.

В состав консолидированной отчетности вошли следующие предприятия Группы:

- ◆ ОАО «Подольскхлеб» (эмитент),
- ◆ ОАО «Рязаньхлеб» (поручитель),
- ◆ ОАО «Рязаньзернопродукт» (поручитель).

ОАО «Подольскхлеб», ОАО «Рязаньхлеб» и ОАО «Рязаньзернопродукт» являются крупнейшими предприятиями ГК «Грейн Холдинг», которые консолидируют большую часть выручки (более 65%) и активов (более 60%) Группы.

В течение последних 3-х лет основные финансовые показатели Группы показывают устойчивый рост.

Основные финансовые показатели	2004г.	2005г.	2006г.	1п2007г.
Выручка, тыс. руб.	997 499	1 004 159	1 134 062	774 013
Валовая прибыль, тыс. руб.	76 830	152 155	161 209	66 961
ЕВИТДА, тыс. руб.	77 295	160 570	167 470	71 269
ЕВИТ, тыс. руб.	60 244	136 713	131 656	46 452
Чистая прибыль, тыс. руб.	30 724	87 435	69 461	3 594
Активы, тыс. руб.	457 819	524 256	1 109 444	1 438 938
Собственный капитал, тыс. руб.	256 218	351 011	429 255	437 573
Долг, тыс. руб.	201 601	173 245	680 189	1 001 366
Финансовый долг, тыс. руб.	110 278	137 989	582 143	736 961
Валовая рентабельность, %	8%	15%	14%	9%
Рентабельность ЕВИТДА, %	8%	16%	15%	9%
ЕВИТ/Активы, %	13%	26%	12%	6%
ЕВИТ/Собственный капитал, %	24%	39%	31%	21%
ЕВИТ/Процентные расходы	4,69	9,36	4,58	1,31
ЕВИТДА/Процентные расходы	6,02	11,00	5,83	2,01
Долг/Выручка	0,20	0,17	0,60	0,65
Финансовый долг/ЕВИТДА	1,43	0,86	3,48	5,17
Долг/Собственный капитал	0,79	0,49	1,58	2,29

Источник: ГК «Грейн Холдинг»

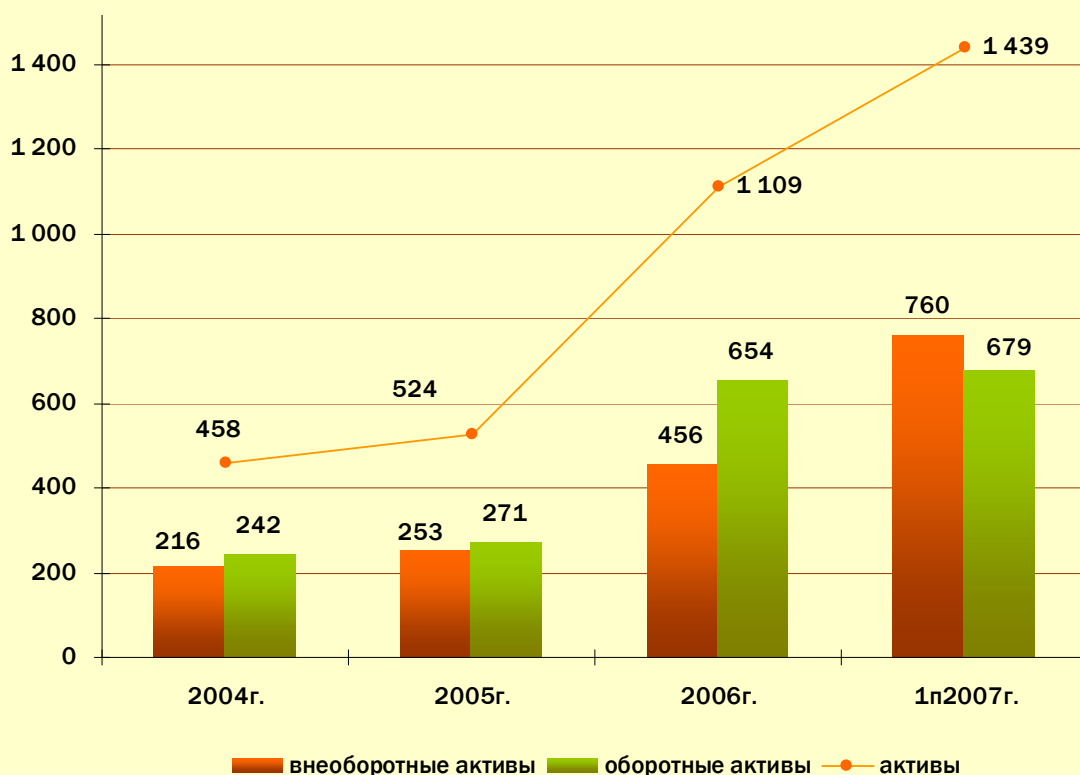
## Обзор финансовых показателей

## Структура активов

Консолидированные активы по итогам 1п2007г. составили 1,44 млрд. руб., увеличившись по сравнению с 2006г. более чем на 30%. В значительной степени выросли внеоборотные активы (в 1,6 раза) за счет роста основных средств и незавершенного строительства, что является отражением инвестиционной политики Группы.

Структура активов является достаточно сбалансированной: около 52% приходится на внеоборотные активы, порядка 47% составляют оборотные активы.

Динамика роста активов, млн. руб.



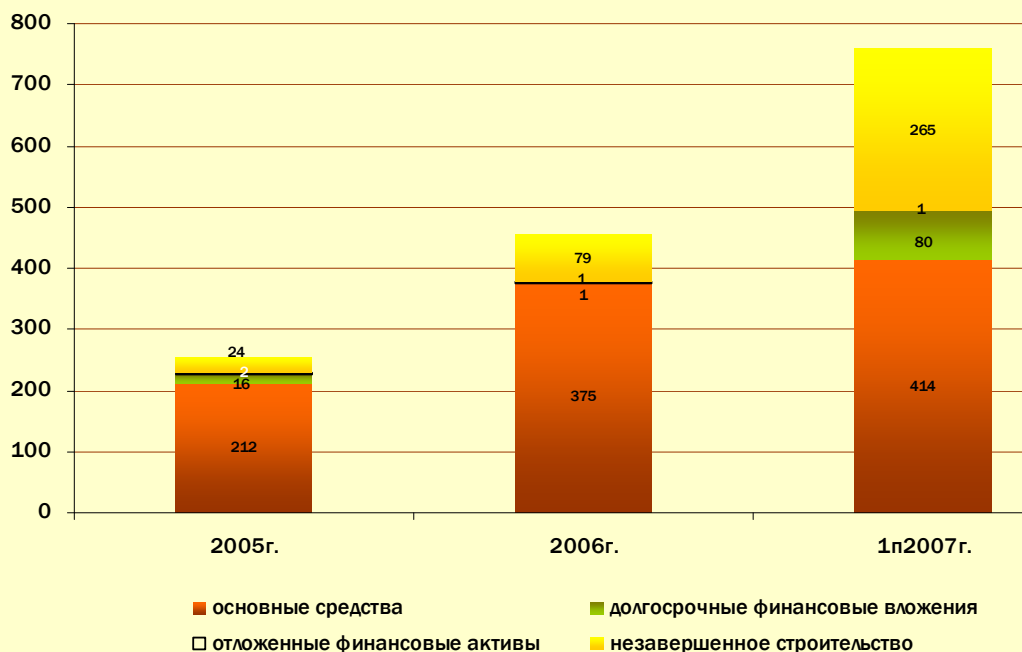
Источник: ГК «Грейн Холдинг»

В структуре внеоборотных активов преобладают основные средства и незавершенное строительство (>89% внеоборотных активов, порядка 48% совокупных активов), которые отражают находящиеся в собственности готовые и строящиеся производственные комплексы предприятий.



Обзор финансовых показателей

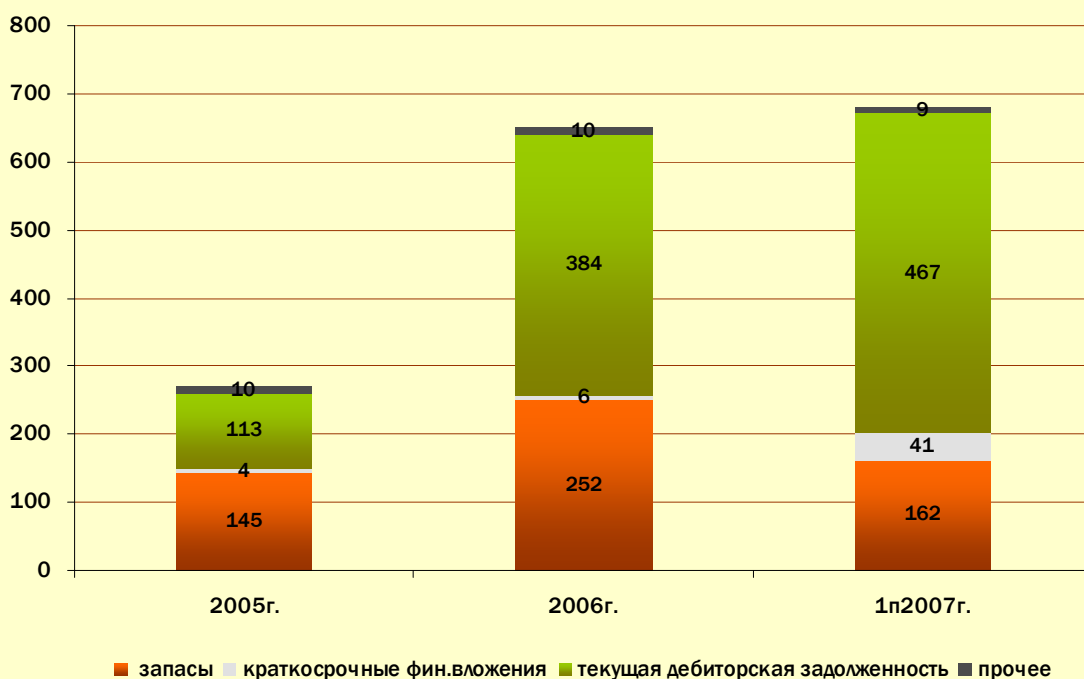
Структура внеоборотных активов, млн. руб.



Источник: ГК «Грейн Холдинг»

В связи с тем, что предприятия занимаются производственной деятельностью, по данным на 01.07.2007г. наибольшую долю в структуре оборотных активов составляет текущая дебиторская задолженность (69%) и запасы (24%).

Структура оборотных активов, млн. руб



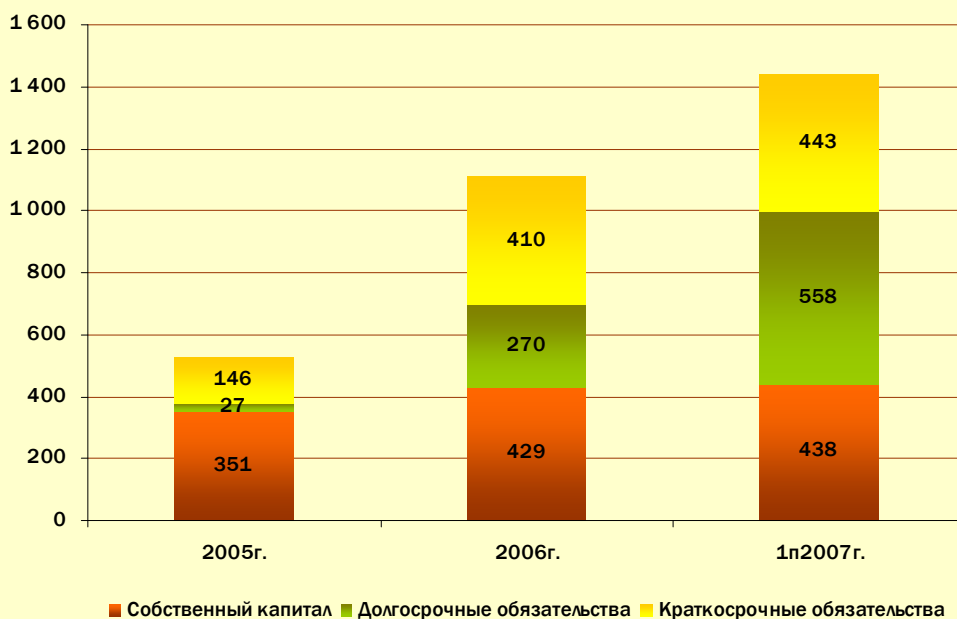
Источник: ГК «Грейн Холдинг»

Обзор финансовых показателей

**Структура пассивов**

Структура пассивов отражает достаточную финансовую независимость предприятий от заемных средств. Порядка 40% составляют долгосрочные обязательства, около 30% приходится на краткосрочные обязательства. Доля собственного капитала в структуре пассивов составляет 30%, что свидетельствует о высокой финансовой устойчивости предприятий.

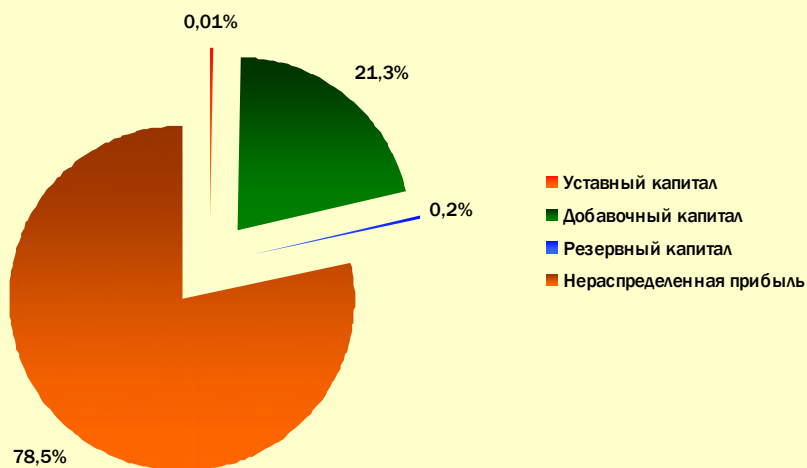
Динамика структуры пассивов, млн. руб.



Источник: ГК «Грейн Холдинг»

Следует отметить, что одновременно с ростом заемных средств наблюдается увеличение собственного капитала за счет накопления нераспределенной прибыли с ежегодным темпом роста на уровне не менее 30% в год.

Структура собственного капитала на 01.07.2007г.



Источник: ГК «Грейн Холдинг»

## Обзор финансовых показателей

## Кредитный портфель

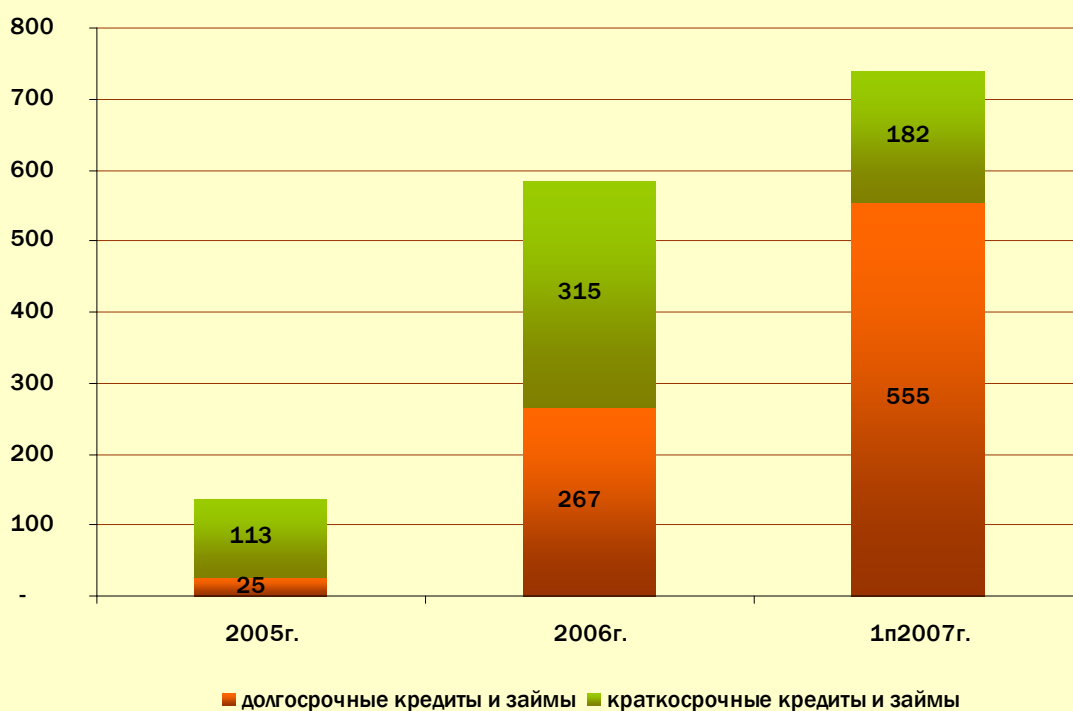
По итогам 1п2007г. кредитный портфель на 25% (182 млн. руб.) состоит из краткосрочных обязательств и на 75% (554 млн. руб.) из долгосрочных обязательств.

Показатели долговой нагрузки	2004г.	2005г.	2006г.	1п2007г.
Долг/Выручка	0,20	0,17	0,60	0,65
Финансовый долг/ЕВИТДА	1,43	0,86	3,48	5,17
Долг/Собственный капитал	0,79	0,49	1,58	2,29
ЕВИТ/Процентные расходы	4,69	9,36	4,58	1,31

В целом, показатели долговой нагрузки находятся на приемлемом уровне, учитывая активное развитие предприятий. Рост долговой нагрузки связан, преимущественно, с реализацией долгосрочной инвестиционной программы, которая включает в себя закупку нового оборудования, реконструкцию производственных мощностей.

По мере расширения масштабов деятельности предприятия активно использовали заемный капитал. Положительным фактором является опережающие темпы роста долгосрочных кредитов и займов по сравнению с краткосрочными. Коэффициент покрытия долгосрочными источниками финансирования внеоборотных активов группы увеличился с 0,01 (1% покрытия) до 0,74 (74% покрытия) за период с 2004 года по 6 месяцев 2007 года.

## Динамика структуры финансового долга, млн. руб.

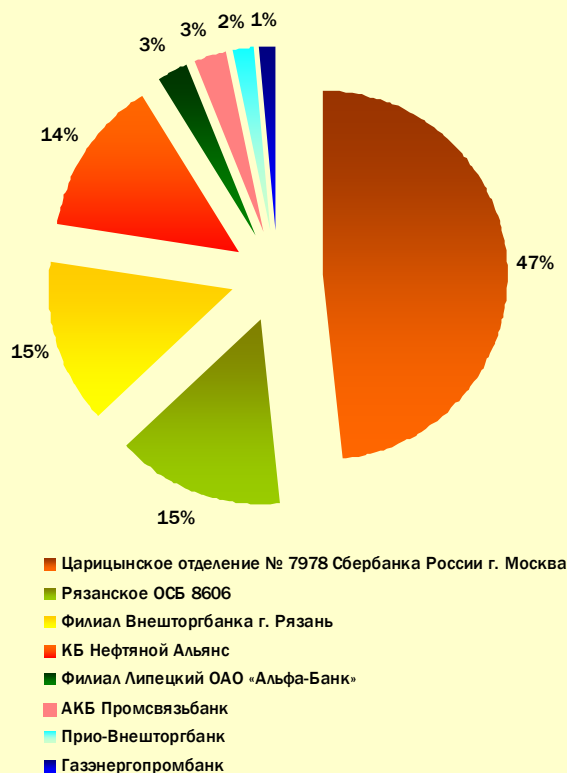


Источник: ГК «Грейн Холдинг»

### Обзор финансовых показателей

Грейн Холдинг имеет положительную кредитную историю, по состоянию на 01.07.2007г. общая сумма банковских кредитов составляет 735,6 млн. руб., просроченная задолженность отсутствует. В качестве кредиторов выступают крупнейшие российские банки: Сбербанк России, Внешторгбанк, Альфа-Банк, Промсвязьбанк и другие.

#### Крупнейшие банки кредитеры по итогам 1 полугодия 2007г.



Источник: ГК «Грейн Холдинг»

#### Показатели ликвидности

Показатели ликвидности	2004г.	2005г.	2006г.	1п2007г.
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,03	0,04	0,03	0,10
Коэффициент быстрой ликвидности	0,32	0,81	0,97	1,16
Коэффициент текущей ликвидности	1,21	1,85	1,59	1,53

Источник: ГК «Грейн Холдинг»

Баланс предприятий характеризуется средним уровнем ликвидности. Следует отметить рост платежеспособности в краткосрочной перспективе. Коэффициент быстрой ликвидности - возможность наиболее ликвидными оборотными активами, такими как, денежные средства, дебиторская задолженность и краткосрочные финансовые вложения, покрывать используемые для их финансирования краткосрочные источники средств - краткосрочные кредиты и займы вместе с кредиторской задолженностью, увеличился с 32% до 116%.

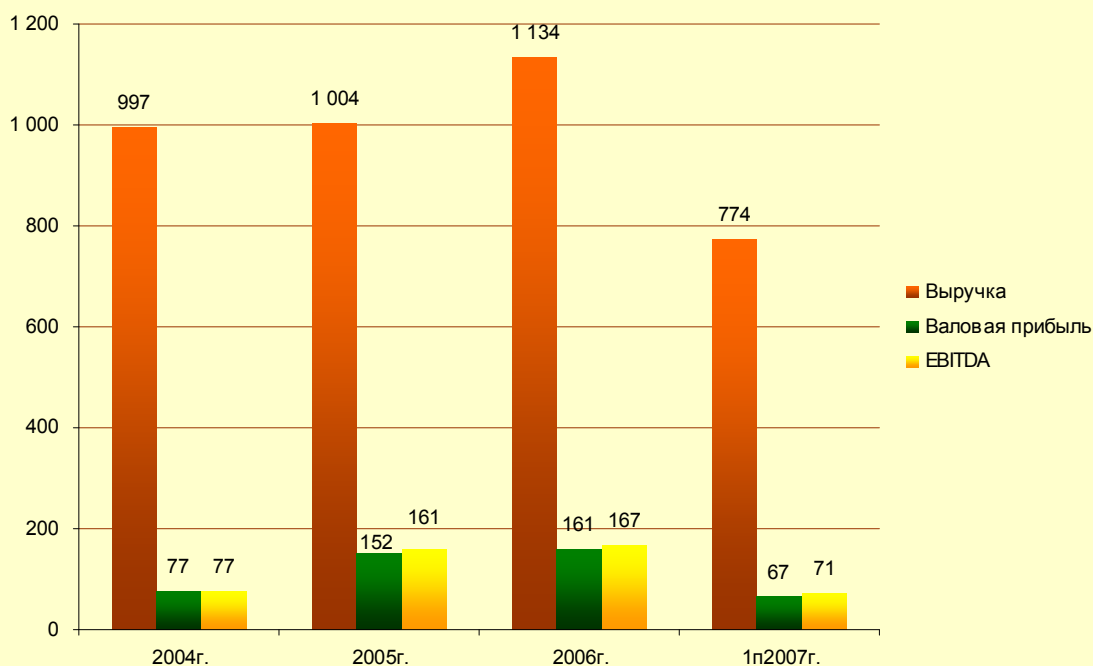


## Обзор финансовых показателей

## Рентабельность деятельности

По итогам 2006г. консолидированная выручка составила 1,13 млрд. руб., что превышает показатель предыдущего года на 13%. В 2007 году данный показатель продолжил устойчивый рост: по данным на 01.07.2007г. выручка составила 774 млн. руб. Прирост валовой прибыли в 2006г. по сравнению с 2005г. составил 6%.

Динамика основных показателей рентабельности деятельности, млн. руб.



Источник: ГК «Грейн Холдинг»

В 2006 году показатель валовой рентабельности незначительно снизился за счет опережающих темпов роста себестоимости над выручкой.

Показатели рентабельности	2004г.	2005г.	2006г.	1п2007г.
Валовая рентабельность, %	8%	15%	14%	9%
Рентабельность ЕБИТДА, %	8%	16%	15%	9%
Рентабельность ЕБИТ, %	6%	14%	12%	6%
ROE (Чистая прибыль/Собственный капитал), %	12%	25%	16%	2%

Источник: ГК «Грейн Холдинг»

В целом, показатели рентабельности деятельности холдинга находятся на уровне среднеотраслевых.

## Обзор финансовых показателей

**ВЫВОДЫ ОТНОСИТЕЛЬНО ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ГК «ГРЕЙН ХОЛДИНГ»:**

- ◆ Финансовое состояние ГК «Грейн Холдинг» можно оценить как достаточно устойчивое. Рост объемов производства основной продукции и устойчивое положение компаний группы на рынке хлебопродуктов Москвы и Московской области находит свое отражение в постоянном росте объемов выручки. Так планируемый объем выручки к концу 2007г. составит 1,5 млрд. руб., что в 1,5 раза превысит аналогичный показатель 2004г. Следует отметить значительный рост платежеспособности Группы (более чем в 3 раза), что говорит о способности менеджмента создавать условия развития бизнеса способного генерировать денежную наличность, которая при возможном пессимистическом сценарии по доходности способна покрыть краткосрочные обязательства группы в любом случае.
- ◆ При этом компания успешно управляет производственной деятельностью и себестоимостью продукции, за счет чего выручка, валовая прибыль и прибыль от продаж имеют тенденцию к постоянному росту. Компании группы успешно реализуют стратегию управления себестоимостью продукции на основе внедрения систем автоматизации производства, устанавливая передовое профессиональное отраслевое оборудование ведущих Европейских производителей. Ожидается, что рентабельность продаж группы компаний по итогам 2007 года увеличится до 15% (рост по сравнению с 2004г. на 8%). Основные показатели долговой нагрузки ГК «Грейн Холдинг» находятся на среднем уровне и имеют тенденцию к позитивным изменениям в части структуры долга относительно величины капитала, активов и выручки.

## Управленческий консолидированный Баланс, тыс. руб.

	2004г.	2005г.	2006г.	1п.2007г.
<b>АКТИВЫ</b>	<b>457 819</b>	<b>524 256</b>	<b>1 109 444</b>	<b>1 438 938</b>
<b>I Внеоборотные активы</b>	<b>216 082</b>	<b>253 105</b>	<b>455 664</b>	<b>759 536</b>
основные средства	176 848	211 679	374 668	414 436
нематериальные активы	0	85	121	96
долгосрочные финансовые вложения	15 642	15 639	1 019	79 593
отложенные финансовые активы	3 154	1 994	1 025	704
незавершенное строительство	20 438	23 708	78 831	264 707
<b>II Оборотные активы</b>	<b>241 737</b>	<b>271 151</b>	<b>653 780</b>	<b>679 402</b>
в т.ч. запасы	170 527	144 697	251 653	161 954
текущая дебиторская задолженность	58 311	112 599	383 791	467 361
краткосрочные финансовые вложения	0	3 529	6 333	41 389
денежные средства	5 171	2 314	5 906	3 584
<b>Пассивы</b>	<b>457 819</b>	<b>524 256</b>	<b>1 109 444</b>	<b>1 438 938</b>
<b>III Собственный капитал</b>	<b>256 218</b>	<b>351 011</b>	<b>429 255</b>	<b>437 573</b>
<b>IV Долгосрочные обязательства</b>	<b>2 317</b>	<b>27 023</b>	<b>269 909</b>	<b>558 398</b>
в т.ч. займы и кредиты	74	25 000	267 034	554 834
<b>V Краткосрочные обязательства</b>	<b>199 284</b>	<b>146 222</b>	<b>410 280</b>	<b>442 968</b>
в т.ч. займы и кредиты	110 204	112 989	315 109	182 127
кредиторская задолженность	89 042	33 195	87 525	253 552

Источник: ГК «Грейн Холдинг»

## Управленческий консолидированный Отчет о прибылях и убытках, тыс. руб.

	2004г.	2005г.	2006г.	1п.2007г.
<b>Выручка</b>	<b>997 499</b>	<b>1 004 159</b>	<b>1 134 062</b>	<b>774 013</b>
<b>Валовая прибыль</b>	<b>76 830</b>	<b>152 155</b>	<b>161 209</b>	<b>66 961</b>
Прибыль от продаж	75 511	143 419	155 041	60 944
ЕБИТДА	77 295	160 570	167 470	71 269
ЕБИТ	60 244	136 713	131 656	46 452
Проценты к получению	722	2 629	716	5
Проценты к уплате	-12 846	-14 600	-28 743	-35 474
Налог на прибыль	-19 047	-33 095	-31 390	-8 851
<b>Чистая прибыль</b>	<b>30 724</b>	<b>87 435</b>	<b>69 461</b>	<b>3 594</b>

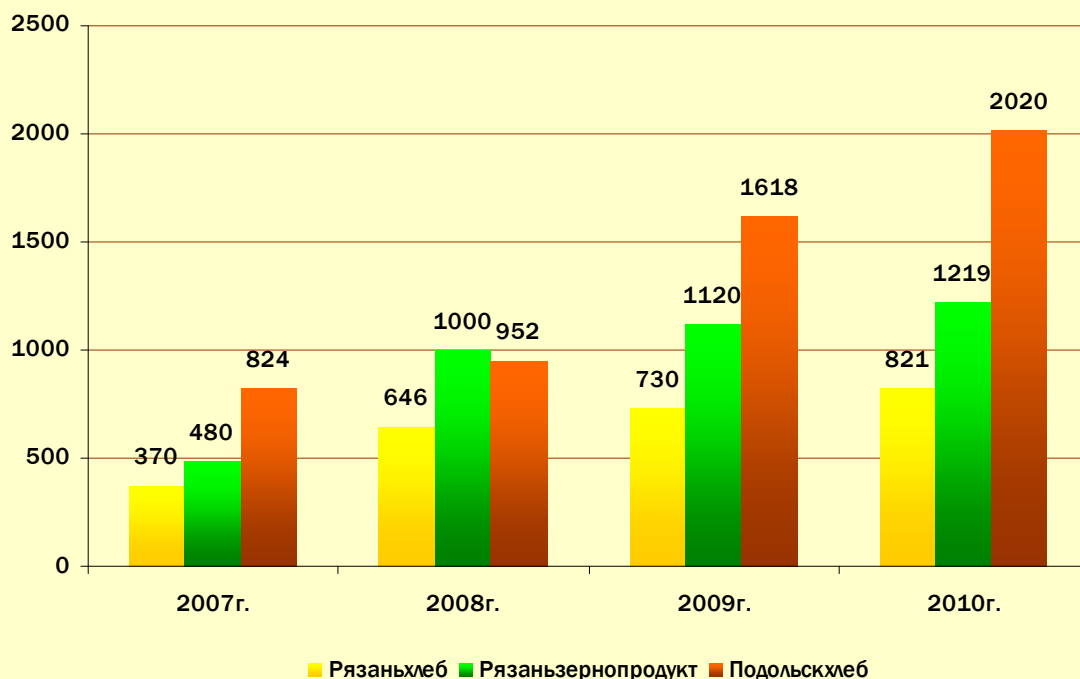
Источник: ГК «Грейн Холдинг»

Финансовый план

## ФИНАНСОВЫЙ ПЛАН ГК «ГРЕЙН ХОЛДИНГ» НА 2007-2010 ГГ.

Планы развития Грейн Холдинга направлены на улучшение собственных позиций на рынке хлебопродуктов столичного региона, Рязани и Рязанской области.

Планируемая динамика роста выручки в разрезе предприятий холдинга, млн. руб.



Источник: ГК «Грейн Холдинг»

Все предприятия холдинга будут продолжать демонстрировать устойчивый рост основных финансовых показателей, однако, наибольшие темпы роста прогнозируются для эмитента - ОАО «Подольскхлеб», в связи со строительством на его базе ультрасовременного заводского комплекса мощностью более 100 тыс. тонн в год.

Совокупные прогнозные финансовые показатели	2007г.	2008г.	2009г.	2010г.
Выручка, тыс. руб.	1 530	2 321	3 151	3 709
ЕВИТДА, тыс. руб.	251	495	908	987
ЕВИТ, тыс. руб.	174	369	729	801
Чистая прибыль, тыс. руб.	54	121	290	317
Активы, тыс. руб.	2316	3400	4744	4928
Собственный капитал, тыс. руб.	496	665	1 014	1 399
Валовая рентабельность, %	14%	21%	24%	25%
Рентабельность ЕВИТДА, %	16%	21%	29%	27%
ЕВИТДА/Процентные расходы	3,04	2,83	3,02	2,93
Долг/Выручка	1,19	1,18	1,18	0,95
Финансовый долг/ЕВИТДА	5,12	3,92	3,14	2,72
Долг/Собственный капитал	3,67	4,11	3,68	2,52

Источник: ГК «Грейн Холдинг»

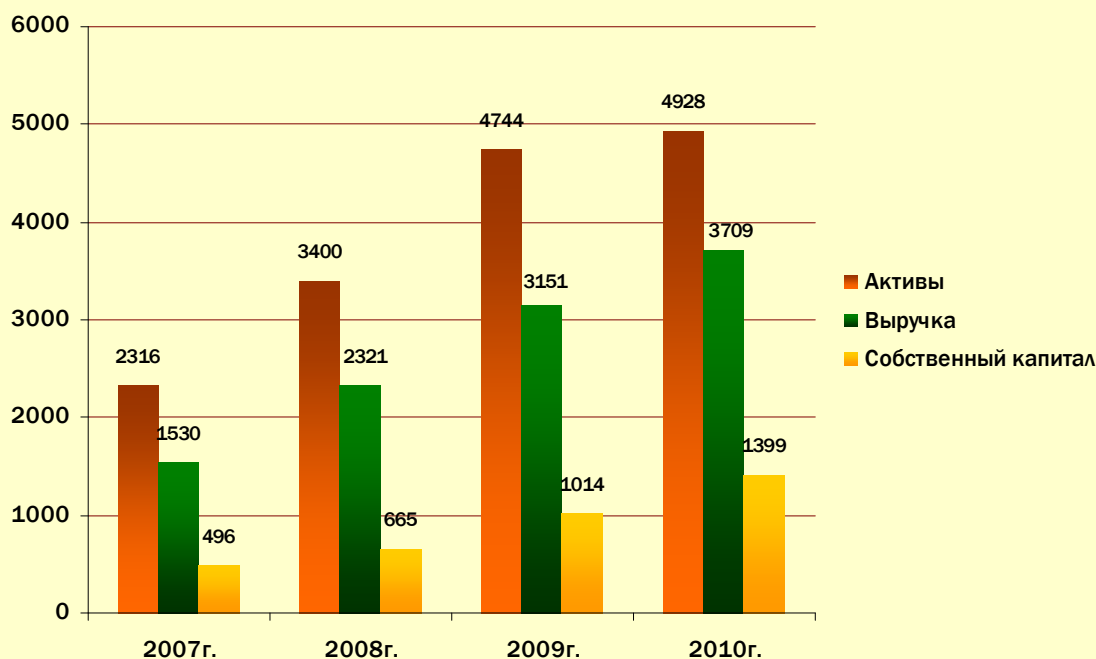


### Финансовый план

К 2010 году холдинг намерен довести выручку до 3,7 млрд. руб., при этом активы должны составить порядка 5 млрд. руб. На фоне активной модернизации основной деятельности среднегодовые темпы роста выручки прогнозируются на уровне 35%-40%.

Рост собственного капитала Грейн Холдинга с 500 млн. руб. (в 2007г.) до 1,4 млрд. руб. (в 2010г.) планируется преимущественно за счет накопления нераспределенной прибыли.

#### Динамика прогнозных показателей, млн. руб.



Источник: ГК «Грейн Холдинг»

## Инвестиционные риски

### ИНВЕСТИЦИОННЫЕ РИСКИ

При принятии решения о приобретении ценных бумаг, необходимо учитывать риски, связанные с инвестициями в данные финансовые инструменты. В данном разделе приводятся наиболее существенные, по мнению Эмитента, риски, связанные с вложениями в облигации. Представленный перечень не является исчерпывающим.

#### Риск изменения процентных ставок

Деятельность Эмитента подвержена риску изменения процентных ставок. Так рост процентных ставок может привести к увеличению затрат, так как для пополнения оборотных средств Эмитент привлекает кредитные ресурсы. Повышение стоимости заемных средств может стать причиной снижения рентабельности. Однако эмитент постоянно работает над модернизацией и автоматизацией производственных процессов, что, несомненно, приводит к значительному снижению производственной себестоимости. Таким образом, риск повышения процентных ставок снижается процессом непрерывного сокращения производственной себестоимости.

#### Инфляционные риски

Рост инфляции может привести к повышению себестоимости услуг Эмитента, и соответственно к росту цен на готовую продукцию, что в свою очередь может повлечь снижение спроса со стороны основных потребителей продукции и может оказать негативное влияние на результаты финансово-хозяйственной деятельности Группы.

Если рост инфляции не повлечет снижения спроса, тогда рост цен на готовую продукцию компенсирует инфляционный эффект и сохранит существующий финансовый результат.

#### Страновые риски

В России продолжают значительные политические, экономические и социальные изменения. Страновые риски сохраняются в современной российской экономике. Ухудшение социально-экономической, политической ситуации в стране может негативно отразиться на деятельности Эмитента.

#### Риск изменения налогового законодательства

К числу наиболее существенных изменений, которые могут негативно отразиться на деятельности Эмитента, можно отнести внесение изменений или дополнений в акты законодательства о налогах и сборах, касающихся увеличения налоговых ставок, а также введение новых видов налогов. Указанные изменения, так же как и иные изменения в налоговом законодательстве, могут привести к увеличению налоговых платежей и, как следствие, снижению чистой прибыли Эмитента. Процесс формирования налогового законодательства и судебной практики по налоговым спорам еще не завершен и в ходе такой реформы возможны его изменения, которые окажут негативное воздействие на деятельность Эмитента.

#### Риск негативного изменения погоды и неурожая

Погодные условия оказывают слабopредсказуемое влияние на урожай и качество продукции. Резкие изменения цен на зерно могут оказать негативное влияние на финансовые результаты Эмитента.

## КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Инвестиционная компания «АК БАРС Финанс» (ЗАО)  
119021, г. Москва, ул. Тимура Фрунзе, д.11, стр. 15  
Телефон: (495) 644-29-95; Факс: (495) 644-29-96  
Интернет: <http://www.akbf.ru>

Департамент рынков капитала	Электронный адрес	Внутренний телефон
Нефедов Борис Владимирович	<a href="mailto:bnefedov@akbars.ru">bnefedov@akbars.ru</a>	153
Шишмарев Андрей Ильич	<a href="mailto:ashishmarev@akbars.ru">ashishmarev@akbars.ru</a>	160
Шабанова Наталья Александровна	<a href="mailto:nshabanova@akbars.ru">nshabanova@akbars.ru</a>	148
Гончарова Наталья Сергеевна	<a href="mailto:ngoncharova@akbars.ru">ngoncharova@akbars.ru</a>	189
Демская Анастасия Леонидовна	<a href="mailto:ademsкая@akbars.ru">ademsкая@akbars.ru</a>	201
Минаев Иван Александрович	<a href="mailto:iminaev@akbars.ru">iminaev@akbars.ru</a>	207
Кузеванова Анна Сергеевна	<a href="mailto:akuzevanova@akbars.ru">akuzevanova@akbars.ru</a>	150
Бунакова Любовь Владимировна	<a href="mailto:lbunakova@akbars.ru">lbunakova@akbars.ru</a>	149
Департамент торговли инструментами с фиксированным доходом		
Бабичев Алексей Николаевич	<a href="mailto:ababichev@akbars.ru">ababichev@akbars.ru</a>	129
Деменков Павел Анатольевич	<a href="mailto:pdemenkov@akbars.ru">pdemenkov@akbars.ru</a>	130
Барышников Максим Владимирович	<a href="mailto:mbaryshnikov@akbars.ru">mbaryshnikov@akbars.ru</a>	225
Плахотный Захар Георгиевич	<a href="mailto:zplakhotnyi@akbars.ru">zplakhotnyi@akbars.ru</a>	124
Кондратьева Наталья Валерьевна	<a href="mailto:nkondrateva@akbars.ru">nkondrateva@akbars.ru</a>	165

ОАО «Подольскхлеб»  
142100, Московская область,  
г. Подольск, ул.Лобачева, д.19  
Телефон: +7 (495) 715-92-82; +7 (4967) 63-41-46;  
Факс: +7 (4967) 63-03-55

Заместитель генерального директора по общим вопросам	Электронный адрес	Телефон
Салахутдинова Римма Зиннуровна	<a href="mailto:podolsk-hls@mail.ru">podolsk-hls@mail.ru</a>	(495) 715-92-82