



Стоимость рыбной отрасли: как оценить эффективность использования бизнесом общенационального ресурса?

Доклад Заместителя Министра сельского хозяйства Российской Федерации
– Руководителя Федерального агентства по рыболовству И.В. Шестакова

11 июля 2019

Индикативная оценка рыночной стоимости ресурса



	Группа ВБР	Объем квот (прав), тыс.тонн	Удельная прибыль, \$/тонна	Мультипликатор Стоимость/ прибыль	Диапазон стоимости, \$ млн.	Диапазон стоимости, млрд.руб.
	Ценные промысловые	3 500	550		12,5 - 16,4	810 - 1 060
	Крабы	100	10 000		6,5 - 8,5	420 - 550
	Морепродукты	40	6 000	6.5 – 8.5x	1,6 - 2,0	100 - 130
	Лососи	380	1 700		4,2 - 5,5	270 - 350
	Прочие виды	400	150		0,4 - 0,5	25 - 35
	Итого	4 420			25,2 - 32,9	1 635 - 2 135



Подходы к оценке квоты атлантической трески

Диапазон рыночной стоимости ресурса \$ тыс. /тонна	ЕВITDA \$/ тонна	Драйверы роста стоимости ресурса эффект на рыночный мультипликатор
Россия 10-13	1 500	<ul style="list-style-type: none">• Обновление флота (инвестквота)• 15 лет закрепления квот
Скандинавия 18-22	1 500	<ul style="list-style-type: none">• Опережающий рост цены филе на доступных развитых рынках• Поставки охл. продукции• Активное продвижение на новые рынки (Norge)• Инновации в переработке отходов (Исландия)• Бессрочное закрепление квот (Исландия, Норвегия)

+100%



Недавние сделки с российскими квотами минтая

- Отсутствие развитого рынка (для сделок с рыбными активами), информационной прозрачности, специализированных инвестиционных консультантов зачастую снижает цену сделки до нижнего значения диапазона справедливой цены (мультипликатора)
- Ценовое предложение по активу формируется покупателем исходя из текущей денежной прибыли, зачастую без учета в цене потенциала роста добавленной стоимости за счет роста производительности флота, повышения глубины переработки, активной работы на рынках

Сделки с квотами минтая и сельди Дальневосточного бассейна

Покупатель	Актив	Квота тыс.тонн	Цена сделки, \$ млн.	Удельная цена \$ тыс./тонн	Мультипликатор
Океанрыбфлот	ГК Акваресурс	23	60	2,6	~6x
РРПК	ДМП-Р	60	150	2,5	~6x



Факторы, влияющие на стоимость ресурса (добывающего бизнеса)

Фактор	Рост стоимости	Снижение стоимости
Макроэкономика	<ul style="list-style-type: none">• Эффект слабой валюты при экспорте• Снижение цен на топливо	<ul style="list-style-type: none">• <i>Противоположные эффекты</i>
Законодательство (права доступа к ресурсу)	<ul style="list-style-type: none">• Предоставление долгосрочных (бессрочных) прав пользования, как основание для выбора бизнес-модели ориентированной на рост	<ul style="list-style-type: none">• Предоставление краткосрочных прав пользования, как основание для предельной эксплуатации ресурса (в т.ч. ННН промысла)
Ресурсная база	<ul style="list-style-type: none">• Долгосрочная устойчивость• Прогнозируемые колебания в рамках естественного цикла	<ul style="list-style-type: none">• Высокая волатильность (более 20%)• Низкое качество научного прогноза
Рынки сбыта	<ul style="list-style-type: none">• Высокая емкость целевого рынка сбыта• Устойчивые темпы роста спроса• Приемлемая маржинальность продукта	<ul style="list-style-type: none">• <i>Противоположные эффекты</i>

Бизнес-модель добывающего предприятия

- Последовательные инвестиции направленные на достижение долгосрочного роста добавленной стоимости, в том числе опережающего роста за счет инвестиции в НИОКР

- Предельная эксплуатация ресурса и производственных фондов (флота)
- Низкое качество управления, планирования бизнеса
- Минимальные инвестиции «в поддержание»

Российские рыбодобывающие предприятия в глобальном контексте



- Потенциал добавленной стоимости от освоения водных биоресурсов российскими пользователями квот может быть кратно увеличен за счет переход к бизнес-модели вертикальной интеграции

Показатель	Ед.изм	Maruha Nichiro*	Trident Seafoods	NOREBO	РРПК	Гидрострой	Океан рыбфлот
Основной фокус		Добыча, глуб. переработка, аквакультура дистрибуция	Добыча, глуб. переработка, дистрибуция	Добыча, перв. переработка	Добыча, перв. переработка	Добыча, перв. переработка	Добыча, перв. переработка
Выручка	\$ млн.	4 000	2 500	760	260	330	310
ЕБИТДА	\$ млн.	180	-	225	110	-	90
Маржа	%	4%	-	30%	41%	-	29%
Квота	ТЫС.ТОНН	500**	350	440	340	280	270
Выручка/ квота	\$/кг	8,0	7,0	1,7	0,8	0,8	1,1

Примечание: *без учета сегмента оптовой торговли, ** оценка из расчет прав доступа к квотам в США, Новой Зеландии и Ю. Америке



Спасибо за внимание!