

Y-8 投資額及び資金計画

Y-8-1 投資額

(1) 前掲

V-7のプラントレイアウト及びプロセスフローシートにもとづき投資額の見積りを行った。見積りにあたっての前提は次のとおり。

a) 価格

1981年価格

b) 換算レート

1円 = 0.01 M\$

1 US\$ = 2.20 M\$

c) 検入税

免税扱いとした。

(2) コスト試算は建設地がタナメラ（設計能力740,000t/年、通常能力666,000t/年）とガムサン（設計能力1,200,000t/年、通常能力1,080,000t/年）の2ケースについて行った。

各々の投資額は次のとおり。（内訳は表Y-8-1参照）

	投資額（千M\$）	
	ケースA （設計能力） （740,000t/年） （建設地） （タナメラ）	ケースB （1,200,000t/年） （ガムサン）
金利		
年8%	239,706	341,594
年10%	244,586	348,486

(3) プラント建設費の見積りについて

主な前提条件は次のとおりである。

a) 検核装置

検核装置のコストには主要機器、電機品、計装品及び補助機器を含んでいる。但し、採掘機器は含まれていない。

b) 据付費、建家、構築物

土建及び据付工事のコストは建設地におけるインフラストラクチャ及び労働条件を考慮に入れている。

c) 軌道敷設費等

軌道または道路敷設費は、マレー鉄道の情報によった。

表Y-8-1 投資額の内訳

(M\$'000)

	Case A	Case B
Capacity Location	740,000 ton/year Tanah Merah	1,200,000 ton/year Gua Musang
Plant cost		
Machinery and Equipment	96,800	135,300
Erection cost	31,900	47,400
Building and Structure	41,800	62,200
Sub-total	<u>170,500</u>	<u>244,900</u>
Others		
Railway Siding	6,494	6,396
Land Premium	9,868	12,492
Store and Spares	5,808	8,118
Sub-total	<u>22,170</u>	<u>27,006</u>
Total Construction Cost	<u>192,670</u>	<u>271,906</u>
Pre-Operating Expenses	9,377	13,071
Initial Working Capital	19,180	30,517
Total Project Cost	<u>221,227</u>	<u>315,494</u>
Interest During Construction (Interest Rate: 8% p.a.)	18,479	26,100
Total Capital Requirements	<u>239,706</u>	<u>341,594</u>

Note: The breakdown of machinery and equipment is shown in Table Y-8-2.

表 Y-8-2 機械装置価格の内訳

(M\$'000)

Capacity Location	Case A	Case B
	740,000 ton/year Tanah Merah	1,200,000 ton/year Gua Musang
Limestone crushing	5,100	6,900
Raw material handling and storage	4,600	6,300
Raw material drying and grinding including extraction and trans- portation	11,100	17,600
Raw meal homogenizing and storing	5,000	6,800
Kiln and burning	28,200	38,000
Coal handling and grinding	5,100	6,900
Clinker handling and grinding	13,700	20,500
Cement shipping	4,500	6,000
Utility	1,300	1,700
Electrical and instrumentation	18,200	24,600
Total	96,800	135,300

d) 借地権取得費

借地権取得費は1スクウェア・フィートあたりM\$3で、排水路を含む土地の整備はプラント建設までに、完成しているものとする。

また電気、水、電話線は建設地まで引き込まれているものとした。

e) 予備品

予備品は2年分をプラント機器と同時に購入するものとし機器代の6%とした。

c) 操業前費用及び運転資金

操業前費用及び運転資金の内訳は表Y-8-3のとおり。

Y-8-2 資金計画

投資額の30%は自己資本で、残りの70%は借入金で残り自己資本は次の比率で払込みが行なわれるものとした。

1986年	30%
1987年	40%
1988年	30%
計	100%

借入に関しては運転資金は短期借入金、残りは長期借入金によるものとした。
 本プロジェクトの資金調達方法は現時点では決っていないため返済期間も未知数である。従って本レポートでは資金計画をたてるにあたって長期借入金の金利は8%返済期間は3年の据置期間を含む11年を想定した。

また長期借入金の金利が10%の場合についても計算を行なったが、この結果は感度分析の項に記載している。

尚、短期借入金の金利は10%とした。

資金計画の内訳については表V-8-4参照。

表V-8-3 操業前費用及び運転資金の内訳

(M\$'000)

	Case A	Case B
Capacity Location	740,000 ton/year Tanah Merah	1,200,000 ton/year Gua Musang
Pre-Operating Expenses:		
Consultant fee (3% of Plant Cost)	5,115	7,644
Land rent fee (3 years)	83	121
Labour cost (6 months)	1,538	2,058
Losses during test operation (1/3 month of variable cost and consumables)	1,641	2,248
Miscellaneous	1,000	1,000
Total	9,377	13,071
Initial Working Capital		
Accounts receivable (2 months)	14,297	23,081
Inventory		
Products (half month)	2,432	3,319
Raw Material, Coal (half month)	929	1,073
Accounts payable (Less) (One month of raw materials)	909	675
Minimum cash requirements, (half month of production cost except depreciation, interest)	2,431	3,719
Total	19,180	30,517

表 Y-8-4 資金計画内訳

(M\$'000)

	Case A	Case B
Capacity Location	740,000 ton/year Tanah Merah	1,200,000 ton/year Gua Musang
Total Financing Required	239,706	341,594
Equity (30%)	71,912	102,478
Debt (70%);	167,794	239,116
(Long term loan	(148,614	(208,599
(Short term loan	19,180	30,517
Paid in Capital		
1986	21,573	30,743
1987	28,765	40,991
1988	21,574	30,744
Equity	71,912	102,478
Loan Disbursement		
Long term loan		
1986 (at Beginning)	21,562	30,203
1985 (at Middle)	102,774	146,441
1986 (at Middle)	24,278	31,955
Short term loan		
1989 (at Beginning)	19,180	30,517
Debt.	167,794	239,116

Y-9 財務分析

Y-9-1 コスト試算及び採算計算上の主な前提条件

(i) 全 般

本レポートにおいては製造原価及び採算計画は商業運転開始を1989年とし、プロジェクトライフは稼働後15年とした
 価格はいずれも1981年価格を基準として計算した。

(2) 製造及び販売

プラントの操業度は技術的見地から、初年度は通常能力の70%（設計能力の63%）、次年度以降は通常能力の100%（設計能力の90%）と想定した。

製造・販売計画は次のとおりである。

	ケースA			ケースB		
	製造	販売	在庫	製造	販売	在庫
1989年	466,200t	446,775t	19,425t	756,000t	724,500t	31,500t
1990年	666,000	657,695	27,750	1,080,000	1,066,500	45,000
1991年以降	666,000	666,000	27,750	1,080,000	1,066,500	45,000

V-3-1で述べたようにケランタン及びトレンガヌ両州のセメント需要は1989年668,000t、1990年は763,000tと見込まれている。

従ってケースAについては製品はすべて両州内において192M\$/tで販売することが可能であるが、ケースBについては一部ケランタン、トレンガヌ両州以外の地域に販売する必要がある。

すなわちケランタン・トレンガヌ両州の需要の90%は192M\$/tで販売し、残りの10%とバハン州の需要の90%からバハンセメントの生産量（450,000t/年）を差引いた量をトンあたり5M\$びきで販売するものとした。

更に残った量はタイに115M\$/tにて輸出するものとした。

以上の想定によるケースBの販売計画は表V-9-1のとおりである。

(3) 税 制

税金は次のとおり想定した。

a) 所得税

所得税は課税所得の50%とした。

法人税	40%
開発税	5%
超過利益税	5%
計	50%

表 V-9-1 ケース B の販売計画

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 Onwards
(In '000 M/T)									
Demand									
Kelantan & Trengganu	668,000	763,000	833,000	903,000	973,000	1,042,000	1,113,000	1,182,000	1,252,000
Pahang	598,000	704,000	737,000	770,000	803,000	836,000	869,000	902,000	935,000
Sales									
(Price)									
Kelantan & Trengganu									
90%	601,000	687,000	750,000	813,000	876,000	938,000	1,002,000	1,064,000	1,080,000
10%	67,000	76,000	83,000	90,000	97,000	104,000	78,000	16,000	--
Pahang	56,500	184,000	213,000	177,000	107,000	38,000	--	--	--
90% of the demand minus production of Pahang Cement									
Export	--	119,500	34,000	--	--	--	--	--	--
Total Sales Volume	724,500	1,066,500	1,080,000	1,080,000	1,080,000	1,080,000	1,080,000	1,080,000	1,080,000

b) 売上税と特別付加税

輸入機器代金には免税項目を除き売上税と特別付加税がそれぞれ5%含まれているとした。

c) 物品税

物品税は1981年10月廃止されたので計算から除外した。

d) 輸入税

免税扱いとした。

e) キャピタル・アローワンス

課税所得の計算上、償却費は控除されないが、初年度及び各年度にキャピタルアローワンスによる控除が認められるものとした。

本プロジェクトでは次のとおり適用を受けられるものとした。

一 建家・構築物

定額法により2%控除。

但し初年度のみ10%の特別控除が認められるので、初年度の控除率は12%となる。

一 機械装置・据付費・軌道敷設費及び操業前費用

定額法により10%控除。

但し初年度のみ20%の特別控除が認められるので、初年度の控除率は30%となる。

V-9-2 製造原価

(i) 概 略

製造原価は表V-9-2に示すとおり、通常能力の100%操業の場合、ケースA（クナラ設計能力740,000トン/年、通常能力666,000t/年）は159M\$/t、ケースB（ガムサン設計能力1,200,000t/年、通常能力1,080,000t/年）は146M\$/tである。

尚金利は初年度金利で計算した。

初年度における実際製造原価は別添損益計算書からわかるように操業度が通常能力の90%であるのでケースA 184M\$/t、ケースB 168M\$/tとなる。

次年度以降になると操業度があがるとともに金利負担が軽減されるので、9年目～15年目の製造原価はケースA 138M\$/t、ケースB 128M\$/tに低下する。

また操業後15年間の平均製造原価はケースA 145M\$/t、ケースB 134M\$/tである。

一方販売価格が192M\$/tの時のトン当たり利益はケースA 47M\$、ケースB 57M\$で、トン当たり利益率はケースA 25%、ケースB 30%である。

損益分岐点についてはケースAが初年度62.1%、15年間平均44.9%でケースBは初年度50.9%、15年間平均37.3%である。

年次	ケースA (%)	ケースB (%)
1	62.1	50.9
2	55.0	45.0
3	48.0	40.0
4	42.0	35.0
5	38.0	32.0
6	35.0	30.0
7	33.0	29.0
8	32.0	28.5
9	31.5	28.0
10	31.0	27.5
11	30.5	27.0
12	30.0	26.5
13	29.5	26.0
14	29.0	25.5
15	28.5	25.0
平均	44.9	37.3

表 V-9-2 製造原價明細表 (1981 PRICES)

(Capacity utilization 100%)

(M\$/ton)

Capacity Location	Case A 740,000 ton/year Tanah Merah	Case B 1,200,000 ton/year Gua Musang	Average cost of existing factories
Variable Cost			
Limestone	19.69	5.52	} 6.47
Clay	1.01	0.56	
Silica sand	0.12	1.44	
Iron ore	0.23	0.74	
Gypsum	2.36	2.46	2.73
Fuel (Coal)	24.44	23.35	Oil 58.30
Electric power	23.60	23.20	17.75
Paper bag	8.30	8.70	7.66
Sub total	<u>79.75</u>	<u>65.97</u>	<u>92.91</u>
Fixed Cost			
Consumables	4.36	3.76	} 7.67
Maintenance Cost	4.36	4.51	
Labor	4.62	3.81	8.20
Overhead	1.62	1.33	} 2.61
Land cost	0.04	0.04	
Depreciation	16.83	14.12	5.77
Sub-total	<u>31.83</u>	<u>27.57</u>	Others 1.49 <u>25.74</u>
Sales Expenses, Others			
Transportation cost	15.00	23.00	*
Agent fee	10.00	10.00	7.94
Amortization	1.85	1.61	Sales expenses 1.16
Sub-total	<u>26.85</u>	<u>34.61</u>	<u>9.10</u>
Interest (First year base)			
Long term loan (8% p.a.)	17.29	14.97	} 4.34
Short term loan (10% p.a.)	2.88	2.83	
Sub-total	<u>20.17</u>	<u>17.80</u>	<u>4.34</u>
Total Production Cost	<u>158.60</u>	<u>145.95</u>	<u>132.09</u>

* Average cost of existing factories does not include transportation cost.

(2) 変動費

原材料及び燃料は原単位、価格ともウェットベースで計算し、工程ロスはコスト計算上2%で見積った。

これらのコストは建設地及び能力によって異なり、その内訳は次のとおりである。

Capacity Location	Case A 740,000 ton/year Tanah Merah			Case B 1,200,000 ton/year Gua Musang		
	Consumption	Price	M\$/ton cement	Consumption	Price	M\$/ton cement
Limestone	1.210 t/t	16.27 M\$/t	19.69 M\$/t	1.258 t/t	4.39 M\$/t	5.52 M\$/t
Clay	0.312	3.24	1.01	0.216	2.58	0.56
Silica sand	0.036	3.24	0.12	0.057	25.24	1.44
Iron ore	0.011	20.57	0.23	0.029	25.36	0.74
Gypsum	0.050	47.20	2.36	0.050	49.20	2.46
Fuel (Coal)	0.122	200.32	24.44	0.119	196.24	23.35
Electric Power	118 KWH/t	0.20 M\$/KWH	23.60	116 KWH/t	0.20 M\$/KWH	23.20
Paper bag	-	-	8.30	-	-	8.70
Total			79.75			65.97

原単位の詳細は表V-6-10, V-6-11のとおりであるが、単価の算定基礎については以下に述べるとおりである。

尚、原材料単価の見積りにおいて、石灰石、粘土、鉄鉱石の採掘は他企業によって行なわれるものとした。

a) 石灰石

石灰石単価(持込渡し)は採掘費、ロイヤルティ及び運賃からなっている。

採掘費には投資額、火薬、補修費、消耗品、予備品、労務費、減価償却費、金利が含まれている。

減価償却：残存価額ゼロ，10年償却

金利：年8%

両ケースにおける石灰石単価の計算根拠は次のとおり。

	Case A	Case B
Investment cost	M\$8,185,000	M\$12,414,000
Mining quantity	806,000 t/y	1,359,000 t/y
Annual cost		
Explosive	M\$320,000	M\$580,000
Maintenance	434,000	748,000
Consumable	647,000	1,192,000
Labour	362,000	544,000
Depreciation	818,000	1,241,000
Interest	655,000	993,000
(total)	(3,236,000)	(5,298,000)
Mining cost	4.02 M\$/t	3.90 M\$/t
Royalty (*1)	0.49	0.49
Freight (*2)	11.76	
Unit Price	16.27	4.39

◇1. ロイヤルティ

$$1.00 \text{ M\$ / cu. yard} = 1.31 \text{ M\$ / m}^3 = 0.49 \text{ M\$ / t (比重 } 2.7 \text{ t/m}^3)$$

◇2. 運 賃

ガムサンからタナメラ迄の運賃はマレー鉄道の料率による。

距 離：154.7km

運賃単価：11.76 M\$/t

b) 粘 土

粘土単価（持込渡し）は採掘費（運賃込み），ロイヤルティから成っている。

減価償却：残存価格ゼロ，10年償却

金 利：年8%

両ケースにおける粘土単価の計算根拠は次のとおり。

	Case A	Case B
Investment cost	M\$ 993,000	M\$ 706,000
Mining quantity	232,000 t/y	233,000 t/y
Annual cost		
Maintenance	M\$ 87,800	M\$ 66,300
Consumable	181,600	126,900
Labour	116,400	106,800
Depreciation	141,800	100,900
Interest	79,400	56,500
(total)	(607,000)	(457,400)
Mining cost	2.62 M\$/t	1.96 M\$/t
Royalty (*1)	0.62	0.62
Unit Price	3.24	2.58

◇1. ロイヤルティ

$$1.00\text{MS/cu. yard} = 1.31\text{MS/m}^3 = 0.62\text{MS/m}^3 \text{ (比重} 2.1 \text{ t/m}^3 \text{)}$$

c) 珪石

タナメラにおいては珪石含有率の高い粘土を珪石源として利用するものとし、採掘は粘土の採掘を行っている会社によって行なわれるものとした。

従って採掘コストとロイヤルティは前述の粘土と同額とした。

ガムサンにおいては珪砂を珪石源として利用する。

工場渡し価格はM\$ 6 (ロイヤルティ含む) でこれに運賃が加算される。

両ケースにおける珪石価格の内訳は次のとおり。

	Case A	Case B
Mining Cost	2.62 M\$/t	4.69 M\$/t
Royalty	0.62	1.31
Exfactory cost	-	6.00
Freight (*1)	-	19.24
Unit Price	3.24	25.24

◇ 1. 運 賃

工場からワカバル駅迄の運賃

$$8\text{mile} \times 0.35\text{MS}/\text{t}\cdot\text{mile} = 2.8\text{MS}/\text{t}$$

鉄道での積込、積卸し費用：6.0MS/t

ワカバル駅からガムサンまでの運賃はマレー鉄道の料率による。

距 離：191.9km

運 賃：10.44MS/t

合計運賃：19.24MS/t

d) 鉄鉱石

鉄鉱石単価（持込渡し）は採掘費，ロイヤルティ，運賃から成っている。

減価償却：残存価格ゼロ，7年償却

金利：年8%

両ケースにおける鉄鉱石価格の内訳は次のとおり。

	Case A	Case B
Investment cost	M\$267,000	M\$267,000
Mining quantity	7,300 t/y	31,000 t/y
Annual cost		
Maintenance	M\$ 21,100	M\$ 38,100
Consumable	12,500	22,600
Labor	8,400	8,400
Depreciation	37,400	37,400
Interest	20,900	20,900
(total)	(100,300)	(127,400)
Mining cost	13.74 M\$/t	4.11 M\$/t
Royalty (*1)	0.56	0.56
Freight (*2)	6.27	20.69
Unit price	20.57	25.36

*1. ロイヤルティ

$$1.50 \text{ M\$ / cu. yard} = 1.96 \text{ M\$ / m}^3 = 0.56 \text{ M\$ / m}^3 \quad (\text{比重 } 3.5 \text{ t / m}^3)$$

*2. 運賃

(タナノラ)

ブキットラタからタナノラ迄の運賃

$$28.5 \text{ miles} \times \text{M\$ } 0.22 / \text{t} \cdot \text{mile} = \text{M\$ } 6.27 / \text{t}$$

(ガムタン)

ブキットラタからランタンパジャン迄の運賃

$$7 \text{ miles} \times 0.35 \text{ M\$ / t} \cdot \text{mile} = 2.45 \text{ M\$ / t}$$

鉄道での積込，積卸し費用：6.0 M\$/t

ランタンパジャンからガムタン迄の運賃はマレー鉄道の料率によった。

距離：200.1 km

運賃：12.24 M\$/t

合計運賃：20.69 M\$/t

e) 石 苜

石苜単価（持込渡し）はスンガイゴロ駅渡し輸入価格と運賃からなっている。
石苜価格の内訳は次のとおり。

	Case A	Case B
F.O.R. price	37.20 M\$/t	37.20 M\$/t
Freight (*1)	10.00	12.00
Unit Price	47.20	49.20

◇1. 運賃はマレー鉄道の料率による。

(タナメラ)

スンガイゴロ-タナメラ間

距離 47.1km

運賃 10.0M\$/t

(ガムサン)

スンガイゴロ-ガムサン間

距離 201.8km

運賃 12.0M\$/t

f) 燃料（オーストラリアからの輸入炭）

石炭単価（着港渡し）は輸入価格、ポートチャージ、国内運賃からなっている。
燃料価格の内訳は次のとおり。

	Case A	Case B
C.I.F. Price	165.00 M\$/t	165.00 M\$/t
Port Charges	10.00	10.00
Inland transportation (*1)	25.32	21.24
Unit Price	200.32	196.24

◇1. 運賃はマレー鉄道の料率による。

(タナメラ)

クラン港-タナメラ間

距離 694km

運賃 25.32M\$/t

(ガムサン)

クラン港-ガムサン間

距離 539.3km

運賃 21.24M\$/t

g) 電力

NEBの料金表によるとランニングチャージがM\$ 0.17/KWH, マキシマムデマンドチャージがM\$ 12.00/KW であるのでディマンドチャージを含んだ電力単価はM\$ 0.20 / KWHとした。

h) 紙袋

3層, 4層の袋を次の比率で使用するものとし, タナメラ, ガムサンの紙袋コストはそれぞれM\$ 8.30 / t, M\$ 8.70 / tonで計算した。

	3層	4層
単価	M\$ 0.40	M\$ 0.45
タナメラ	70%	30%
ガムサン	30%	70%

(3) 固定費

a) 消耗材料

耐火レンガ, キャスタブル, スチールボール等の消耗材料の年間費用は機械装置コストの3%とした。

b) 補修費

年間プラント補修費は次の比率で計算した。

タナメラ: 機械装置コストの3%

ガムサン: 3.6%

c) 労務費

年間労務費はタナメラがM\$ 3,075,400 (308人), ガムサンM\$ 4,116,000 (351人)とした。

尚労務費の詳細は表V-7-4参照。

d) 工場管理費

工場管理費は労務費の35%とした。

e) 借地料

借地料は次により計算した。

プラント建設地及び軌道: M\$ 250/acre。

採掘地: M\$ 100/acre。

f) 減価償却及び建中金利償却

減価償却及び建中金利の償却期間は次のとおり。

建家・構築物: 35年

機械装置(給付費含む): 15年

軌道敷設費: 15年

操業前費用: 15年

建中金利

: 15年

(4) 販売費

a) 輸送費

輸送費はプラントサイトからそれぞれのマーケット迄の距離によって異なり、ケースAは平均M\$15/t, ケースBについてはケランタン, トレンガタでの販売分がM\$23/t, パハン販売分はM\$40/tとした。

b) 代理店手数料

代理店への手数料は国内販売がM\$10/t, 輸出がM\$5/tとした。

c) 物品税

物品税は1981年10月廃止されたのでコスト計算から除外した。

Y-9-3 採算性

プロジェクトの採算性は税制優遇面における4つの異なるケースについて検討した。

—税制上の優遇措置なし

—課税所得控除 (I. T. C.)

課税所得控除は機械装置, 建家構築物について適用があるものとした。

対象控除額が課税所得を越える場合, 超過分は次年度以降へ繰延べができるものとした。

課税所得控除の内訳は次のとおり。

	ケース1	ケース2
課税所得控除	25%	50%
国産品使用	5%	5%
開発指定地域	5%	5%
計	35%	60%

—所得税免除 (Tax Holiday)

所得税免除の場合は, 営業運転開始後7年間適用を受けられるものとした。

内訳は次のとおり。

ローカルイレセンティブ	5年
国産品使用	1年
開発指定地域	1年
計	7年

(1) 損益計算書

損益計算書について詳細は別添のとおりであるが、15年間の損益計算書の累積結果を示すと次のとおりである。

	Case A	Case B
Capacity	740,000 ton/year	1,200,000 ton/year
Location	Tanah Merah	Gua Musang
Sales Volume	9,762,450 ton	15,831,000 ton
Sales Revenue	Million M\$ 1,874 (M\$192/ton, 100%)	Million M\$ 3,021 (M\$191/ton, 100%)
Production Cost	1,413 (M\$145/ton, 75%)	2,122 (M\$134/ton, 70%)
Profit before tax	461 (M\$ 47/ton, 25%)	899 (M\$ 57/ton, 30%)
Income Tax	Million M\$	Million M\$
(No incentive	251	468
ITC 35%	228 (Saving tax 23)	436 (Saving tax 32)
ITC 60%	212 (Saving tax 39)	413 (Saving tax 55)
Tax holiday 7 years	105 (Saving tax 146)	215 (Saving tax 253)
Profit after tax	Million M\$	Million M\$
(No incentive	210 (M\$21/ton 11%)	431 (M\$27/ton 14%)
ITC 35%	233 (M\$24/ton 12%)	463 (M\$29/ton 15%)
ITC 60%	249 (M\$25/ton 13%)	486 (M\$31/ton 16%)
Tax holiday 7 years	356 (M\$36/ton 19%)	684 (M\$43/ton 23%)

(2) キャッシュ・フロー

投資税額控除を60%適用を受ける場合のキャッシュフローを累積表示したのが図V-9-1、V-9-2である。

ケースAについては当初投資額240百万M\$に対し図V-9-1のとおり15年間通算のキャッシュインフローは税引前775百万M\$、税引後563百万M\$である。

また投資額と回収額の差引資金増加額である累積キャッシュインフローは税引前535百万M\$、税引後323百万M\$である。

一方割引率10%の場合の正味現在価値(NPV)は税引前97百万M\$、税引後33百万M\$である。

ケースBにおいては図V-9-2のとおり累積キャッシュインフローは税引前999百万M\$、税引後586百万M\$であり割引率10%の場合の正味現在価値は税引前228百万M\$、税引後96百万M\$である。

投資回収期間(税引後)についてはケースA 5.3年、ケースB 4.7年である。

図 V-9-1 累積DCFカーブ (Case A)

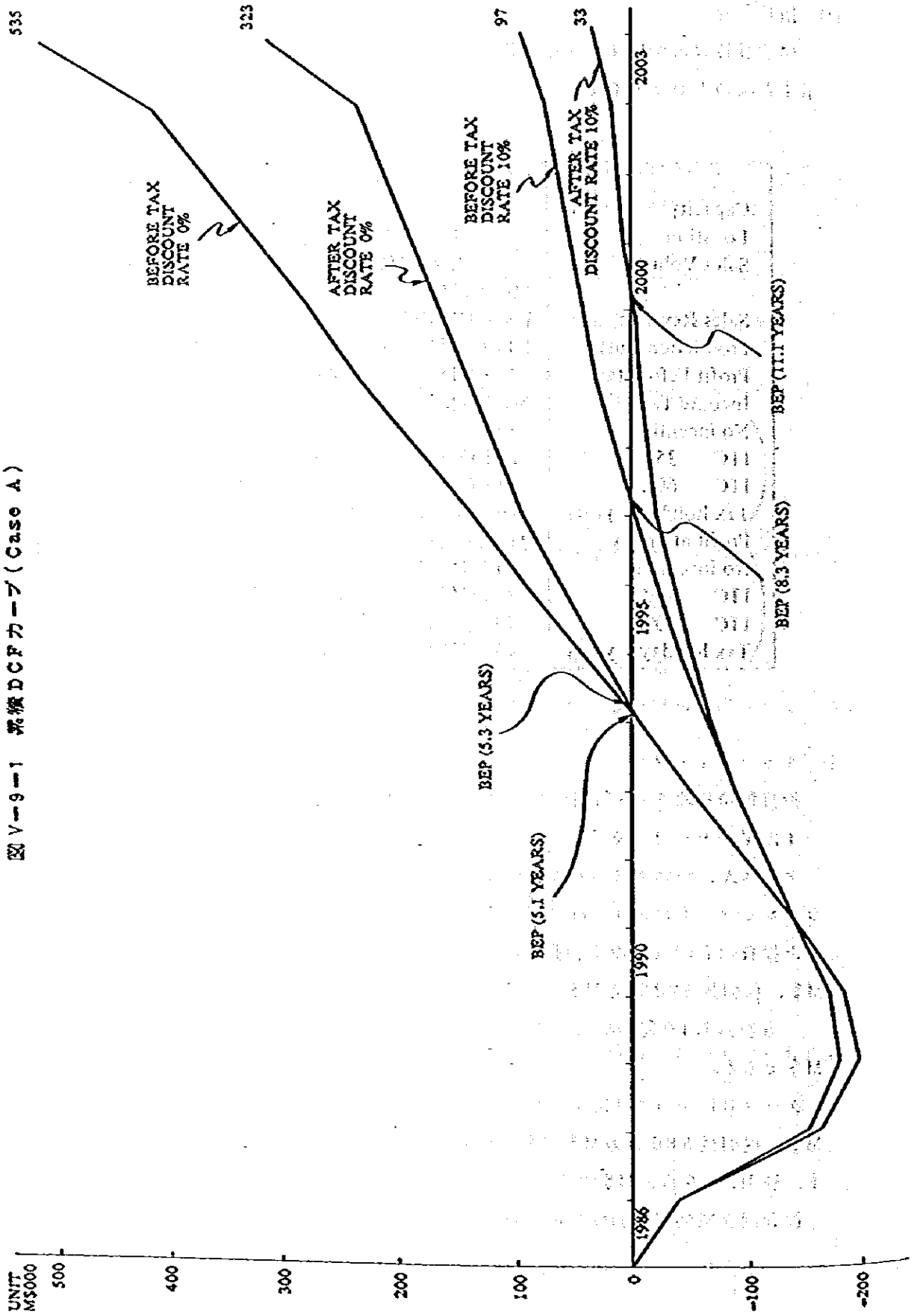
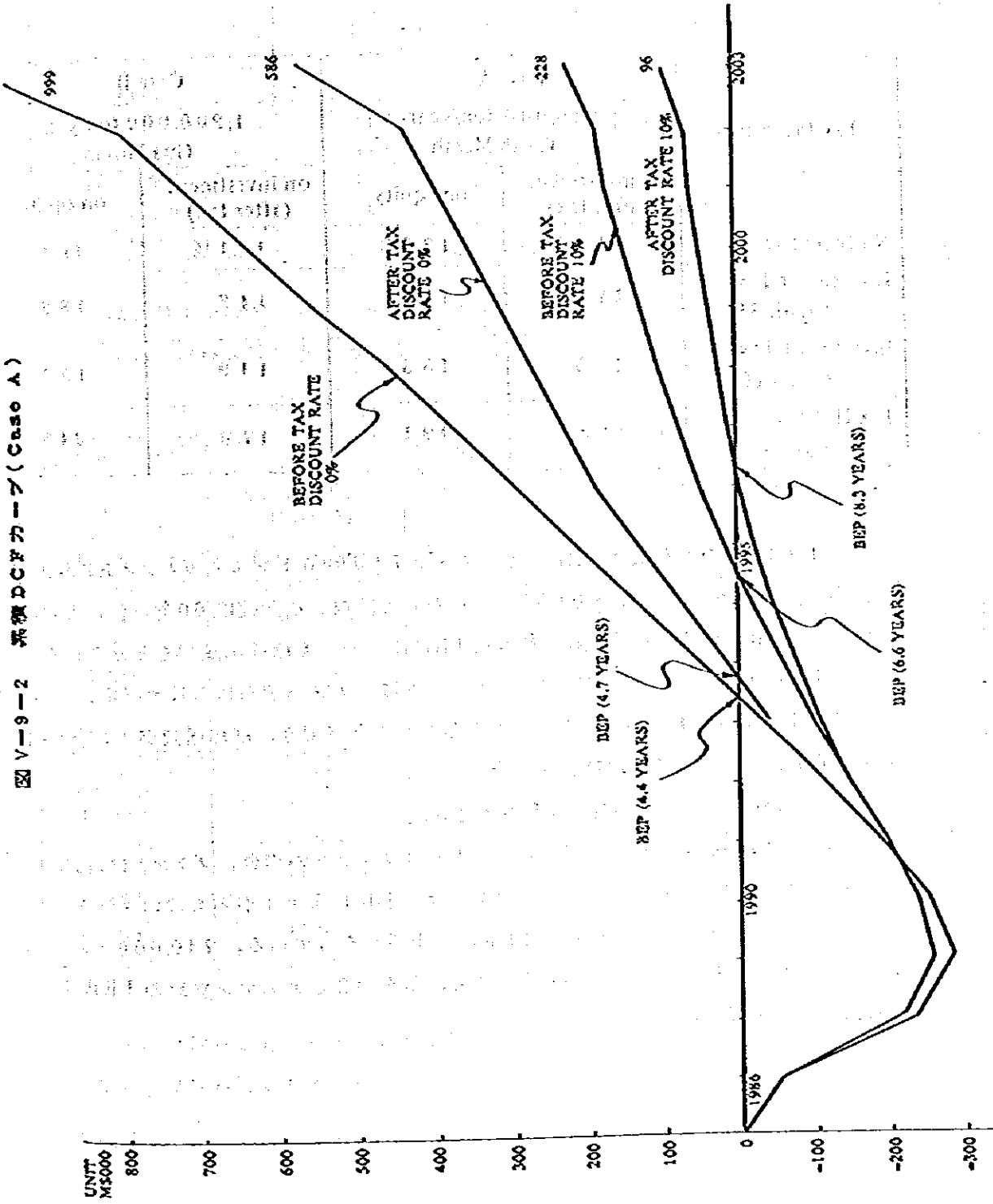


図 V-9-2 累積 DCF 力一フ (Case A)



(3) 財務収益率

投資収益率及び自己資本収益率の計算は内部収益率法（IRR）によった。

税引前投資IRRはケースA 16.1%，ケースB 19.4%であった。

税制上の扱いの異なる4つのケースについて計算したIRRの結果は次のとおりである。

Tax Incentives	Case A		Case B	
	740,000 ton/year, Tanah Merah		1,200,000 ton/year Gua Musang	
	on investment (after tax)	on equity	on investment (after tax)	on equity
No Incentive	10.8 %	12.0 %	13.1 %	16.0 %
Investment Tax Credit 35%	11.9	14.1	14.2	18.2
Investment Tax Credit 60%	12.5	15.3	14.9	19.6
Tax Holiday 7 years	14.8	19.1	17.9	24.5

投資IRR、及び自己資本IRRともタナメラ740000トンよりガムサン1,200,000トンが高い。またガムサン1,200,000トンにおいては投資税額控除60%適用を受けると自己資本IRRはかなり高く、税引後投資IRRについてもほぼ満足できる水準にある。

一方740,000トンについてはプラントサイトはタナメラで石灰石はガバジャンからとることになっているが、もし石灰石がダボンからとることができれば輸送費がトン当り5M\$になるため石灰石単価は11.6M\$/tとなる。

この場合の税引後投資IRRは1%良くなる。

また能力が740,000トンでプラントサイトがガムサンの場合、プラント建設費が約8%増加するとともに石灰石単価はベルトコンベヤー利用により下がるもののマーケット迄の距離が遠くなるのでケースAに比べIRRは多少悪くなっている。740,000トンについてタナメラ立地で石灰石をダボンからとることとした場合とガムサン立地のIRRを比較すると次のとおりである。

Capacity	740,000ton/year			
Plant site	Tanah Merah		Gua Musang	
Limestone quarry (Limestone price)	Dabong (M\$11.66/t)		Gua Panjang (M\$5.36/t)	
	on investment	on equity	on investment	on equity
Before tax	17.4%	—	15.6%	—
After tax				
No incentive	11.6%	13.5%	10.4%	11.3%
ITC 35%	12.8	15.7	11.5	13.5
ITC 60%	13.5	17.0	12.2	14.8
Tax holiday 7 years	16.0	21.4	14.3	18.2

以上の4つのケースについて税引後投資IRR, 石灰石単価, 石灰石トン当りコスト及びプラント建設費等をまとめてみると次のとおりである。

Capacity	740,000ton/year			1,200,000ton/year
Plant site	Tanah Merah (Case A)	Tanah Merah	Gua Musang	Gua Musang (Case B)
Limestone quarry Unit price	Gua Pajang M\$16.27/t	Dabong M\$11.66/t	Gua Pajang M\$5.36/t	Gua Pajang M\$1.39/t
Cost per ton of cement	M\$19.69/t-cement	M\$14.11/t-cement	M\$6.74/t-cement	M\$5.52/t-cement
(M\$ '000) Plant cost	170,500	170,500	185,300	244,900
(M\$ '000) Capital Requirement	239,706	239,596	253,249	341,594
IRR on Investment (after tax)				
No Incentive	10.8%	11.6%	10.4%	13.1%
ITC 35%	11.9	12.8	11.5	14.2
ITC 60%	12.5	13.5	12.2	14.9
Tax Holiday 7 years	14.8	16.0	14.3	17.9

上の比較表からわかるとおり740,000トンについては7年間の所得税免税の適用を受けない限り採算性があるとは言えない。

(1) 感度分析

感度分析は投資税額控除60%の適用を前提にケースA、ケースBそれぞれについて金利、販売単価等を変えることにより行った。

a) 長期借入金の金利

V-8-2で述べたように基本ケースは長期借入金の金利は8%で行ったが、ここでは最近OECDガイドラインが改訂されたことを考慮に入れ10%になった場合の感度分析を試みた。

(In M\$'000)

Capacity Location	Case A		Case B	
	740,000 ton/year Tanah Merah		1,200,000 ton/year Gua Musang	
	8% p.a. (base case)	10% p.a.	8% p.a. (base case)	10% p.a.
Total Capital Requirements	239,706	244,586	341,594	348,486
Equity (30%)	71,912	73,376	102,478	104,546
Debt (70%)	167,794	171,210	239,116	243,940
(Long term loan	148,614	152,030	208,599	213,423
Short term loan	19,180	19,180	30,517	30,517
Production Cost	158.60 M\$/t	163.91 M\$/t	145.95 M\$/t	150.55 M\$/t
(Capacity utilization: 100%				
Interest: first year base				
Breat-even Point				
(First year	62.1%	68.9%	50.9%	56.5%
Average for 15 years	44.9%	47.3%	37.3%	39.2%
IRR on Investment				
Before Tax	16.1%	16.1%	19.4%	19.4%
After Tax	12.5%	12.8%	14.9%	15.2%
IRR on Equity	15.3%	14.0%	19.6%	18.3%

この結果長期借入金金利10%の場合建中金利の増加により投資額はケースAで5百万M\$, ケースBで7百万M\$増加する。従って製造原価もトン当り5M\$増加し、自己資本IRRは両ケースとも約1%減少した。

b) 販売単価、石炭価格及び投資額

製品販売価格、石炭価格及び投資額をかえた場合の感度分析結果は次のとおりである。

Case A (Tanah Merah 740,000 ton/year)

	IRR on Investment		IRR on equity
	before tax	after tax	
Base Case			
Sales price: M\$192/t			
Coal price: M\$200.32/t	16.1%	12.5%	15.3%
Investment cost: 240 million M\$			
Sales price			
(10% up: M\$211.2/t	20.2%	15.5%	20.9%
(10% down: M\$172.8/t	11.5%	9.2%	9.2%
Coal price			
(10% up: M\$220.35/t	15.5%	12.1%	14.5%
(10% down: M\$180.29/t	16.7%	12.9%	16.1%
Investment cost			
(10% up: 264 million M\$	14.7%	11.5%	13.4%
(10% down: 216 million M\$	17.8%	13.7%	17.5%

Case B (Gua Musang 1,200,000 ton/year)

	IRR on Investment		IRR on equity
	before tax	after tax	
Base Case Sales price: M\$192/t Coal price: M\$196.24/t Investment cost: 342 million M\$	19.4 %	14.9 %	19.6 %
Sales price (10% up: M\$211.2/t 10% down: M\$172.8/t)	23.3 % 15.0 %	17.9 % 11.8 %	25.1 % 13.8 %
Coal price (10% up: M\$215.86/t 10% down: M\$176.62/t)	18.8 % 19.9 %	14.5 % 15.4 %	18.8 % 20.4 %
Investment cost (10% up: 376 million M\$ 10% down: 307 million M\$)	17.8 % 21.2 %	13.8 % 16.2 %	17.6 % 22.0 %
Without Discount of Domestic Sales Price	19.6 %	15.1 %	19.8 %
All Products can be sold in Kelantan and Trengganu	20.2 %	15.5 %	20.7 %

上記の結果によればケースA、ケースBとも税引後IRRは販売価格が10%変わると約3%変化するが、投資額、石炭価格が10%変わってもそれぞれ0.4%、1%しか変わらない。

ケースBに関してはマーケットの設定をかえた場合の感度分析を行った。すなわち国内販売について5M\$割引が不要である場合の税引後投資IRRは15.1%、またクランタン・トレンガス両州の需要は現在の予測以上に伸びる可能性があるため、この両州で製品を全て192M\$/tで販売することになった場合の税引後投資IRRは15.5%となり、

V-10 経済評価

経済的側面からの評価は次の2つの面から行なった。

- (1) プロジェクトの経済的便益は国家経済及び地域経済にもたらす効果の面から分析した。
- (2) 内部経済収益率 (IRR) はプロジェクトの採算性の面から分析した。

V-10-1 本プロジェクトの経済的便益

(1) 雇用機会の創出

プロジェクト実施によりプラント建設及び操業に必要な労働力の雇用機会をクランタン

において解出することになる。

本プロジェクトが開始すれば工場運営のために310～350人の雇用が必要でありまた石灰石、粘土の採掘のため別に70人雇用する必要がある。

またこれに関連して他の企業でも雇用について波及効果があると考えられる。

(2) 天然資源の最大限の活用

ガバジャンの石灰石はケラントン州では巨大な埋蔵量を有しており高品質である。

またこの地域の石灰石を開発することはセメント原料用としてばかりでなく農業用、コンクリート管材用また生石灰用等各種用途に利用の道を開くことになる。

(3) 技術水準の向上

本プロジェクトのために、セメント製造に関する幅広い最新の技術が導入されることによりケラントンの技術水準が大幅に向上することになる。

また、この地域にセメント会社が進出することにより、同地域の関連産業の技術水準の向上に資することになる。

労働者についても訓練が行なわれる結果、水準が向上することになる。

(4) 関連産業への波及効果

セメントプラントを軸とした機械、鋳造、輸送等の関連産業の進出及び成長を促進することになる。

(5) 地域開発の進展

本プロジェクトのために石灰石鉱床を有効利用することはケラントン州の開発を促進すると同時に地域格差を縮めることになり、ひいては国家的見地からも経済的なバランスの改善に寄与することになる。

Y-10-2 内部経済収益率 (IRR)

国家的な面からの採算性を検討するために、次の条件のもとで内部経済収益率を計算した。

(i) セメントの経済価格

内部経済収益率はセメントの経済価格を国内セメント販売価格をベースにしたM\$190/1と、マレーシアにおける輸入価格をベースにしたM\$180/1の両ケースについて行なった。

CASE 1		CASE 2	
Sales price used for financial projections	M\$ 192/ton	Import price (1981)	M\$ 150/ton (C&P)
		Add:	
Less:	M\$ 2/ton	Transportation Cost	M\$ 20/ton
		Agent fee	M\$ 10/ton
Economic price	<u>M\$ 190/ton</u>	Economic price	<u>M\$ 180/ton</u>

(2) 資本コスト

本プロジェクトの実施に必要な資本コストは建設費と操業前費用である。この資本コストは財務分析のIRRで利用した資本コストすなわちプロジェクトの投資額から建中金利を控除し、更に運転資本及び税金を差引いた金額である。また採掘機器のコストは財務分析では除外されているが、内部経済収益率の計算においてはこれを加えている。

(3) 運転費用

運転費用については、マレーシア税法上の各種税金及び採掘に伴うロイヤルティはマレーシア国家全体からみると移転原価であるので原価項目から除外した。採掘機器に関する減価償却及び金利は同様に財務分析で使用した運転費用から除外した。これは内部経済収益率の計算にあたって新たに採掘機器のコストを投資額に加えているためである。

(4) 内部経済収益率

以上述べた経済的利益及び本プロジェクトのコストを前提とした15年間の内部経済収益率についての計算結果は次のとおりである。

詳細は表V-10-1, V-10-2参照

	Case A	Case B
Plant Capacity	740,000 ton/year	1,200,000 ton/year
Location	Tanah Merah	Gua Musang
Economic Price		
M\$ 190/ton cement	17.5 %	21.8 %
M\$ 180/ton cement	14.9 %	19.2 %

上記に示ればセメント経済価格が190M\$/t以上であれば両ケースとも十分な経済的利益が得られるが、180M\$/tの場合ケースAについての採算性は不十分である。

Year	Economic Cost		Economic Benefit		Net Benefit (MS190/ton)		Net Benefit (MS180/ton)			
	Capital Cost	Operating Cost	MS190/ton	MS180/ton	(B-A)	(17%)	(18%)	(C-A)	(14%)	(15%)
1986	41,410				(41,410)	(41,410)	(41,410)	(41,410)	(41,410)	(41,410)
1987	117,783				(117,783)	(100,669)	(99,816)	(117,783)	(103,318)	(102,420)
1988	43,904				(43,904)	(32,072)	(31,531)	(43,904)	(33,783)	(33,198)
1989		56,458	84,887	80,419	28,429	17,750	17,303	23,961	16,173	15,755
1990		76,476	124,958	118,382	48,482	25,872	25,006	41,906	24,812	23,960
1991		76,476	126,540	119,880	50,064	22,835	21,883	43,404	22,543	21,579
1992		76,476	126,540	119,880	50,064	19,517	18,545	43,404	19,774	18,765
1993		76,476	126,540	119,880	50,064	16,681	15,716	43,404	17,346	16,317
1994		76,476	126,540	119,880	50,064	14,257	13,319	43,404	15,216	14,189
1995	1,260	76,476	126,540	119,880	48,804	11,879	11,003	42,144	12,960	11,980
1996		76,476	126,540	119,880	50,064	10,415	9,565	43,404	11,708	10,729
1997		76,476	126,540	119,880	50,064	8,902	8,106	43,404	10,270	9,329
1998	8,185	76,476	126,540	119,880	41,879	6,365	5,747	35,219	7,310	6,583
1999		76,476	126,540	119,880	50,064	6,503	5,822	43,404	7,903	7,054
2000		76,476	126,540	119,880	50,064	5,558	4,934	43,404	6,932	6,134
2001		76,476	126,540	119,880	50,064	4,750	4,181	43,404	6,081	5,334
2002		76,476	126,540	119,880	50,064	4,060	3,543	43,404	5,334	4,638
2003		76,476	126,540	119,880	50,064	3,470	3,003	43,404	4,679	4,033
Total	212,542	1,127,122	1,339,664	1,854,865	1,757,241	+4,663	-5,081	417,577	+10,530	-649
						17.48%			14.94%	

Note 1: Breakdown of capital cost is shown in Table V-10-3

Note 2: Breakdown of operating cost is shown in Table V-10-4

表 V-10-2 經濟評價 (Case B)

(M\$'000)

Year	Economic Cost		Economic Benefit		Net Benefit (M\$190/ton)		Net Benefit (M\$180/ton)	
	Capital Cost	Operating Cost	M\$190/ton	M\$180/ton	(B-A)	(21%)	(C-A)	(19%)
	Total(A)	(B)	(C)		(B-A)	(21%)	(C-A)	(19%)
1986	58,530				(58,530)	(58,530)	(58,530)	(58,530)
1987	168,088				(168,088)	(137,777)	(168,088)	(140,073)
1988	60,012				(60,012)	(40,989)	(60,012)	(41,675)
1989		85,849	137,655	130,410	51,806	29,243	44,561	26,443
1990		116,558	202,635	191,970	86,077	40,156	75,412	37,606
1991		116,558	205,200	194,400	88,642	34,175	77,842	31,283
1992		116,558	205,200	194,400	88,642	28,244	77,842	26,069
1993		116,558	205,200	194,400	88,642	23,342	77,842	21,724
1994		116,558	205,200	194,400	88,642	19,291	77,842	18,108
1995	973	116,558	205,200	194,400	87,669	15,768	76,869	14,898
1996		116,558	205,200	194,400	88,642	13,176	77,842	12,572
1997		116,558	205,200	194,400	88,642	10,889	77,842	10,477
1998	12,414	116,558	205,200	194,400	76,228	7,739	65,428	7,338
1999		116,558	205,200	194,400	88,642	7,438	77,842	7,275
2000		116,558	205,200	194,400	88,642	6,147	77,842	6,063
2001		116,558	205,200	194,400	88,642	5,080	77,842	5,052
2002		116,558	205,200	194,400	88,642	4,198	77,842	4,210
2003		116,558	205,200	194,400	88,642	3,470	77,842	3,509
Total	300,017	1,717,661	3,007,890	2,849,580	990,212	-9,921	831,902	-9,548
						21.81%		19.25%

Note 1: Breakdown of capital cost is shown in Table V-10-3

Note 2: Breakdown of operating cost is shown in Table V-10-4

表 V-10-3 經濟評價用投資額

	Case A (M\$'000)	Case B (M\$'000)
1. Cement Plant		
Total Project Cost (Financial) excluding Interest during Construction	221,263	313,427
Less: Initial Working Capital	19,216	28,450
Sales Tax (5%) and Surtax (5%)	8,395	11,734
Economic Cost of Cement Plant	193,652	273,243
2. Mining Equipment		
Initial Cost	9,445	13,387
Replacement Cost		
(1995)	1,260	973
(1998)	8,185	12,414
Total	18,890	26,774
Total Economic Capital Cost	212,542	300,017

Note 1 : It is assumed that 90% of machinery and equipment including spares for cement plant is imported.

Sales tax and surtax to be deducted from the financial capital cost are calculated as follows:

Case A	(Cost of financial Projection)	(Amount of sales tax) Plus surtax
(Machinery and equipment:	$M\$96,800,000 \times 0.9 \times 0.1/1.1 = M\$7,920,000$	
(Store and spares	$: M\$ 5,808,000 \times 0.9 \times 0.1/1.1 = M\$ 475,200$	

Case B

(Machinery and equipment:	$M\$135,300,000 \times 0.9 \times 0.1/1.1 = M\$11,070,000$
(Store and spares	$: M\$ 8,118,000 \times 0.9 \times 0.1/1.1 = M\$ 664,200$

Note 2 : Cost of mining equipment: see

Equipment for clay and iron ore: replaced in 7th year after operation

Equipment for limestone: replaced in 10th year after operation

表 V-10-4 運 轉 費 用
(Net Capacity Utilization: 100%)

Variable Cost	Case A			Case B		
	(Consumption)	(Price)	(M\$/ton cement)	(Consumption)	(Price)	(M\$/ton cement)
Limestone	1.210 ton	M\$ 13.95/ton	16.88	1.258 ton	M\$ 2.25/ton	2.83
Clay	0.312	1.66	0.52	0.216	1.29	0.28
Silica sand	0.036	1.66	0.06	0.057	23.93	1.36
Iron ore	0.011	12.02	0.13	0.029	22.92	0.67
Gypsum	0.05	45.43	2.27	0.05	47.43	2.37
Fuel (coal)	0.122	192.07	23.43	0.119	187.99	22.37
Electric power	118 KWH	0.20/KWH	23.60	116 KWH	0.20/KWH	23.20
Paper bag			8.30			8.70
Transportation cost			15.00			23.00
Agent fee			10.00			10.00
Sub-total			<u>100.19</u>			<u>94.78</u>
Fixed Cost	(Annual Cost)			(Annual Cost)		
Consumables	M\$2,666,400		4.00	M\$3,726,900		3.45
Maintenance Cost	M\$2,904,000		4.36	M\$4,871,000		4.51
Labor	M\$3,075,000		4.62	M\$4,116,000		3.81
Overheads	M\$1,076,000		1.62	M\$1,441,000		1.33
Land cost	M\$ 27,800		0.04	M\$ 40,200		0.04
Sub-total	M\$9,749,200		<u>14.64</u>	M\$14,195,100		<u>13.14</u>
Total			<u>114.83</u>			<u>107.92</u>

Note 1 : Prices of limestone, clay, silica sand and iron ore are to be estimated by deducting quarry royalty, depreciation and interest from the prices used for financial projections

Note 2 : Prices of gypsum and coal are to be estimated by deducting surtax (5% of CIF price) from the prices used for financial projections.

Note 3 : Consumables are exclusive of sales tax and surtax of imported materials.

Note 4 : Other costs are as per costs for financial projections.

ATTACHMENT I

FINANCIAL PROJECTIONS

DECLARATION

DECLARATION OF WORKS

1. I hereby declare that the above works are my original work and have not been published or used in any other work.

2. I hereby declare that the above works are my original work and have not been published or used in any other work.

3. I hereby declare that the above works are my original work and have not been published or used in any other work.

4. I hereby declare that the above works are my original work and have not been published or used in any other work.

5. I hereby declare that the above works are my original work and have not been published or used in any other work.

6. I hereby declare that the above works are my original work and have not been published or used in any other work.

7. I hereby declare that the above works are my original work and have not been published or used in any other work.

8. I hereby declare that the above works are my original work and have not been published or used in any other work.

9. I hereby declare that the above works are my original work and have not been published or used in any other work.

10. I hereby declare that the above works are my original work and have not been published or used in any other work.

CONTENTS

Case A

A-1	(No incentive)	301
A-2	(ITC 35%)	313
A-3	(ITC 60%)	325
A-4	(Tax holiday 7 years)	337
A-5	(Limestone M\$11.66/ton, ITC 60%)	349
A-6	(Plant site: Gua Musang, Limestone M\$5.36/ton, ITC 60%)	361

Case B

B-1	(No incentive)	373
B-2	(ITC 35%)	385
B-3	(ITC 60%)	397
B-4	(Tax Holiday 7 years)	409
B-5	(All Products can be sold at M\$192/ton in Kelantan and Trengganu)	421

INDEX

Introduction	1
Chapter I	10
Chapter II	25
Chapter III	40
Chapter IV	55
Chapter V	70
Chapter VI	85
Chapter VII	100
Chapter VIII	115
Chapter IX	130
Chapter X	145
Chapter XI	160
Chapter XII	175
Chapter XIII	190
Chapter XIV	205
Chapter XV	220
Chapter XVI	235
Chapter XVII	250
Chapter XVIII	265
Chapter XIX	280
Chapter XX	295
Chapter XXI	310
Chapter XXII	325
Chapter XXIII	340
Chapter XXIV	355
Chapter XXV	370
Chapter XXVI	385
Chapter XXVII	400
Chapter XXVIII	415
Chapter XXIX	430
Chapter XXX	445
Appendix	460
Bibliography	475
Index	490

CASE A-1

(NO INCENTIVE)

YEAR	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
PRODUCTION AND SALES										
PRODUCTS VOLUME	0	0	0	0	66000	66000	66000	66000	66000	66000
SALES VOLUME	0	0	0	0	46675	66000	66000	66000	66000	66000
INVENTORY VOLUME	0	0	0	0	19425	2750	2750	2750	2750	2750
NET REVENUES	0	0	0	0	8581	12024	12787	12787	12787	12787
OPERATING COSTS										
FACTORY VARIABLE COST	0	0	0	0	10509	15585	15585	15585	15585	15585
RAW MATERIALS	0	0	0	0	11393	16276	16276	16276	16276	16276
FUEL/COAL	0	0	0	0	11002	15718	15718	15718	15718	15718
ELECTRIC POWER	0	0	0	0	3609	5528	5528	5528	5528	5528
PAPER/BAG	0	0	0	0	3735	5307	5307	5307	5307	5307
TOTAL	0	0	0	0	2904	2904	2904	2904	2904	2904
FACTORY/FIXED COST	0	0	0	0	2904	2904	2904	2904	2904	2904
CONSUMABLES	0	0	0	0	2904	2904	2904	2904	2904	2904
MAINTENANCE COST	0	0	0	0	3075	3075	3075	3075	3075	3075
LABOR	0	0	0	0	1076	1076	1076	1076	1076	1076
OVERHEAD	0	0	0	0	28	28	28	28	28	28
LAND/COST	0	0	0	0	10151	10151	10151	10151	10151	10151
DEPRECIATION (PLANT)	0	0	0	0	433	433	433	433	433	433
DEPRECIATION (RAILWAY)	0	0	0	0	625	625	625	625	625	625
DEPRECIATION (OTHERS)	0	0	0	0	2197	2197	2197	2197	2197	2197
TOTAL	0	0	0	0	56371	74303	74303	74303	74303	74303
FACTORY COST TOTAL	0	0	0	0	675	-10	-10	-10	-10	-10
INCREASE IN PROC INVT	0	0	0	0	29842	52845	53588	53588	53569	53569
NET OPERATING INCOME	0	0	0	0	9970	9970	9970	9970	9970	9970
SALES & ADMINISTRATION	0	0	0	0	6702	9865	9970	9970	9970	9970
TRANSPORTATION COST	0	0	0	0	4468	6577	6660	6660	6660	6660
AGENT FEE	0	0	0	0	1232	1232	1232	1232	1232	1232
AMORTIZATION	0	0	0	0	12401	17882	17882	17882	17882	17882
TOTAL	0	0	0	0	17440	34071	35687	35687	35687	35687
NET INCOME	0	0	0	0	23292	26358	28513	30114	31600	33086
FINANCIAL EXPENSES	0	0	0	0	2135	1738	172	0	0	0
INTEREST ON SHORT LOAN	0	0	0	0	11518	10031	8345	7059	5573	4087
INTEREST ON LONG LOANS	0	0	0	0	13672	17789	1771	5573	4087	2601
TOTAL	0	0	0	0	3768	23292	28513	30114	31600	33086
INCOME BEFORE INCOME TAX	0	0	0	0	8055	10455	11512	12511	13054	13797
PROVISION FOR INCOME TAX	0	0	0	0	16387	17603	17603	17603	17603	17603
PROFIT AFTER INCOME TAX	0	0	0	0	3768	15225	17003	17803	18346	19289

PROJECT NAME TANAMERA666 INCOME STATEMENT DATE 112581

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
PRODUCTION AND SALES								
PRODUCTS VOLUME	666000.	666000.	666000.	666000.	666000.	666000.	666000.	666000.
SALES VOLUME	666000.	666000.	666000.	666000.	666000.	666000.	666000.	666000.
INVENTORY VOLUME	27750.	27750.	27750.	27750.	27750.	27750.	27750.	27750.
NET REVENUES	127872.	127872.	127872.	127872.	127872.	127872.	127872.	127872.
OPERATING COSTS								
FACTORY VARIABLE COST								
RAW MATERIALS	15585.	15585.	15585.	15585.	15585.	15585.	15585.	15585.
FUEL (COAL)	16276.	16276.	16276.	16276.	16276.	16276.	16276.	16276.
ELECTRIC POWER	15718.	15718.	15718.	15718.	15718.	15718.	15718.	15718.
PAPER BAG	5320.	5320.	5320.	5320.	5320.	5320.	5320.	5320.
TOTAL	53107.	53107.	53107.	53107.	53107.	53107.	53107.	53107.
FACTORY FIXED COST								
CONSUMABLES	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.
MAINTENANCE COST	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.
LABOR	3075.	3075.	3075.	3075.	3075.	3075.	3075.	3075.
OVERHEAD	1076.	1076.	1076.	1076.	1076.	1076.	1076.	1076.
LAND COST	28.	28.	28.	28.	28.	28.	28.	28.
DEPRECIATION (PLANT)	10151.	10151.	10151.	10151.	10151.	10151.	10151.	10151.
DEPRECIATION (RAILWAY)	433.	433.	433.	433.	433.	433.	433.	433.
DEPRECIATION (OTHERS)	625.	625.	625.	625.	625.	625.	625.	625.
TOTAL	21197.	21197.	21197.	21197.	21197.	21197.	21197.	21197.
FACTORY COST TOTAL	74303.	74303.	74303.	74303.	74303.	74303.	74303.	74303.
NET OPERATING INCOME	53569.	53569.	53569.	53569.	53569.	53569.	53569.	53569.
SALES & ADMINISTRATION								
TRANSPORTATION COST	9990.	9990.	9990.	9990.	9990.	9990.	9990.	9990.
AGENT FEE	660.	660.	660.	660.	660.	660.	660.	660.
AMORTIZATION	1232.	1232.	1232.	1232.	1232.	1232.	1232.	1232.
TOTAL	17882.	17882.	17882.	17882.	17882.	17882.	17882.	17882.
NET INCOME	35687.	35687.	35687.	35687.	35687.	35687.	35687.	35687.
FINANCIAL EXPENSES								
INTEREST ON LONG TERMS	1115.	0.	0.	0.	0.	0.	0.	0.
TOTAL	1115.	0.	0.	0.	0.	0.	0.	0.
INCOME BEFORE INCOME TAX	34572.	35687.	35687.	35687.	35687.	35687.	35687.	35687.
PROVISION FOR INCOME TAX	14540.	23745.	23745.	23745.	23745.	23745.	23745.	23745.
PROFIT AFTER INCOME TAX	20032.	11942.	11942.	11942.	11942.	11942.	11942.	11942.

YEAR 1986 1987 1988 1989 1990 1991 1992 1993 1994 1995

ASSETS	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
CURRENT ASSETS										
ENDING CASH BALANCE	0	0	0	2430	3731	3871	13576	2663	39196	53093
ACCOUNTS RECEIVABLE	0	0	0	14297	21046	21312	21512	21512	21512	21512
INVENTORIES	0	0	0	2432	3107	3096	3096	3096	3096	3096
PRODUCTS	0	0	0	929	1328	1328	1328	1328	1328	1328
RAW MATERIALS	0	0	0	20089	29211	29607	39312	51779	64932	78828
TOTAL CURRENT ASSETS	0	0	0	20889	29211	29607	39312	51779	64932	78828
FIXED INVESTMENTS										
PLANT COST	29710	152780	170500	170500	170500	170500	170500	170500	170500	170500
RAILWAY	0	0	6494	6494	6494	6494	6494	6494	6494	6494
LAND PREMIUM	9868	9868	9868	9868	9868	9868	9868	9868	9868	9868
PREOPERATING EXPENSE	1732	3465	9377	9377	9377	9377	9377	9377	9377	9377
STORE AND SPARES	0	0	5808	5808	5808	5808	5808	5808	5808	5808
TOTAL	41410	167113	202047	202047	202047	202047	202047	202047	202047	202047
AMORTIZATION	1725	7561	18479	18479	18479	18479	18479	18479	18479	18479
LESS DEPRECIATION	0	0	0	12441	24883	37324	49766	62207	74649	87090
TOTAL FIXED INVESTMENT	43135	174674	220526	209606	195664	184702	170760	158316	145077	133436
TOTAL ASSETS	43135	174674	220526	228173	228173	212809	210072	210097	210809	212264

LIABILITIES AND STOCKHOLDERS EQUITY	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
CURRENT LIABILITIES										
SHORT TERM LOANS	0	0	0	21547	13213	2242	0	0	0	0
ACCOUNTS PAYABLE	0	0	0	903	1309	1269	1299	1299	1299	1299
PROVISION FOR INCOME TAX	0	0	0	0	8855	10433	11512	12311	13054	13797
TOTAL CURRENT LIABILITIES	0	0	0	22456	23367	13974	22910	23610	24353	15096
LONG TERM LOANS	21562	124336	148614	130037	111461	92884	74397	55730	37134	28377
STOCKHOLDERS EQUITY										
SHARE CAPITAL	21573	50338	71912	71912	71912	71912	71912	71912	71912	71912
RETAINED EARNINGS	0	0	0	3768	18115	34039	51643	68845	87361	106686
TOTAL STOCKHOLDERS EQUITY	21573	50338	71912	75680	90027	105951	122955	140757	159303	178592
TOTAL LIAB & STKS EQUITY	43135	174674	220526	228173	228173	212809	210072	210097	210809	212264

PROJECT NAME YANAMERA 666 BALANCE SHEET

DATE 112561

YEAR 1966 1967 1968 1969 2000 2001 2002 2003

ASSETS

	1966	1967	1968	1969	2000	2001	2002	2003
CURRENT ASSETS								
ENDING CASH BALANCE	67712.	101320.	125703.	115006.	174469.	198852.	232236.	247619.
ACCOUNTS RECEIVABLE	21312.	21312.	71312.	21312.	21312.	21312.	21312.	21312.
INVENTORIES:								
PRODUCTS	3096.	3096.	3096.	3096.	3096.	3096.	3096.	3096.
RAW MATERIALS	1328.	1328.	1328.	1328.	1328.	1328.	1328.	1328.
TOTAL CURRENT ASSETS	93460.	127056.	151436.	175822.	200205.	224588.	248971.	275354.
FIXED INVESTMENTS								
PLANT COST	170500.	170500.	170500.	170500.	170500.	170500.	170500.	170500.
RAILWAY	6494.	6494.	6494.	6494.	6494.	6494.	6494.	6494.
LAND PREMIUM	9868.	9868.	9868.	9868.	9868.	9868.	9868.	9868.
OPERATING EXPENSE	9377.	9377.	9377.	9377.	9377.	9377.	9377.	9377.
STORE AND SPARES	5808.	5808.	5808.	5808.	5808.	5808.	5808.	5808.
TOTAL	202047.	202047.	202047.	202047.	202047.	202047.	202047.	202047.
AMORTIZATION	18479.	18479.	18479.	18479.	18479.	18479.	18479.	18479.
LESS: DEPRECIATION	99531.	11973.	12412.	136856.	14997.	161738.	174180.	186621.
TOTAL FIXED INVESTMENT	120995.	108553.	96112.	83670.	71259.	58787.	46346.	33905.
TOTAL ASSETS	214463.	235609.	247551.	259492.	271434.	283375.	295317.	307259.

LIABILITIES AND STOCKHOLDERS EQUITY

CURRENT LIABILITIES								
ACCOUNTS PAYABLE	1299.	1299.	1299.	1299.	1299.	1299.	1299.	1299.
PROVISION FOR INCOME TAX	14540.	23745.	23745.	23745.	23745.	23745.	23745.	23745.
TOTAL CURRENT LIABILITIES	15839.	25044.	25044.	25044.	25044.	25044.	25044.	25044.
STOCKHOLDERS EQUITY								
SHARE CAPITAL	71912.	71912.	71912.	71912.	71912.	71912.	71912.	71912.
RETAINED EARNINGS	126712.	136653.	150595.	162536.	174478.	186420.	198361.	210303.
TOTAL STOCKHOLDERS EQUITY	198624.	210565.	222507.	234448.	246390.	258332.	270273.	282215.
TOTAL LIABILITIES AND STOCKHOLDERS EQUITY	214463.	235609.	247551.	259492.	271434.	283375.	295317.	307259.

PROJECT NAME TANAMCHAK666 CASH FLOW STATEMENTS DATE 112961

YEAR 1986 1987 1988 1989 1990 1991 1992 1993 1994 1995

BEGINNING CASH BALANCE 0 0 0 0 2430 3731 3871 15576 20043 30196

CASH PROVIDED BY

OPERATIONS:
 NET INCOME 0 0 0 17440 34971 35676 35686 35687 35687 35687
 DEPRECIATION 0 0 0 11209 11209 11209 11209 11209 11209 11209
 AMORTIZATION 0 0 0 1232 1232 1232 1232 1232 1232 1232
 INCREASE IN ACCT PAY 0 0 0 906 390 0 0 0 0 0

LESS:
 INCREASE IN ACCT RCY 0 0 0 14297 6749 266 0 0 0 0
 INCREASE IN PROC INVNT 0 0 0 2432 675 -70 -0 0 0 0
 INCREASE IN MATL INVNT 0 0 0 929 398 0 0 0 0 0
 TOTAL FROM OPERATION 0 0 0 13133 39980 47862 48128 48128 48128 48128

CAPITAL PROVIDED 21573 28765 21574 0 0 0 0 0 0 0
 LONG TERM LOANS 21562 102774 24274 0 0 0 0 0 0 0
 TOTAL CASH PROVIDED 43135 131539 45852 45852 39980 47862 48128 48128 48128 48128

CASH APPLIED TO

INCOME TAX PAYMENT 0 0 0 0 0 6855 10433 11512 12511 13054
 PRINCIPAL PAYMENTS:
 SHORT TERM LOANS 0 0 0 -21547 8334 10471 2242 0 0 0
 LONG TERM LOANS 0 0 0 18577 18577 18577 18577 18577 18577 18577

INTEREST PAYMENTS:
 INTEREST ON SHORT LOAN 1725 5836 10918 4153 1738 173 112 0 0 0
 INTEREST ON LONG LOANS 1725 5836 10918 11518 10031 8545 7059 5573 4087 2601
 TOTAL 3450 11672 21836 15671 11769 7272 5712 6087 2601 2601

FIXED INVESTMENTS 41410 125703 34934 0 0 0 0 0 0 0
 TOTAL CASH APPLIED 63135 131539 10702 38880 39423 35661 34975 34232 34232 34232

NET CASH INCREASE 0 0 0 2430 1300 141 9705 12467 13153 13896

ENDING CASH BALANCE 0 0 0 2430 3731 3871 15576 20043 30196 30196

MINIMUM CASH REQUIREMENT 0 0 0 2430 3516 3323 3323 3323 3323 3323

PROJECT NAME TANAKRAG66 CASH FLOW STATEMENTS DAYE 112501

YEAR	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
BEGINNING CASH BALANCE	53093	67732	101320	125705	150086	174469	198852	223236

CASH PROVIDED BY OPERATIONS:

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
NET INCOME	3587	3587	3587	3587	3587	3587	3587	3587
DEPRECIATION	1209	1209	1209	1209	1209	1209	1209	1209
AMORTIZATION	1232	1232	1232	1232	1232	1232	1232	1232
LESS:								
TOTAL FROM OPERATION	48128	48128	48128	48128	48128	48128	48128	48128
TOTAL CASH PROVIDED	48128	48128	48128	48128	48128	48128	48128	48128

CASH APPLIED TO INCOME TAX PAYMENT

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
PRINCIPAL PAYMENTS:	13797	14540	23745	23745	23745	23745	23745	23745
LONG TERM LOANS	18577	0	0	0	0	0	0	0
INTEREST PAYMENTS:	1115	0	0	0	0	0	0	0
INTEREST ON LONG LOANS	1115	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL	33889	14540	23745	23745	23745	23745	23745	23745
TOTAL CASH APPLIED	33889	14540	23745	23745	23745	23745	23745	23745
NET CASH INCREASE	14239	33388	24383	24383	24383	24383	24383	24383
ENDING CASH BALANCE	67732	101320	125705	150086	174469	198852	223236	247619
MINIMUM CASH REQUIREMENT	3523	3523	3523	3523	3523	3523	3523	3523

DAYE 112561

PROJECT NAME TANAMERAGGS IRR CALCULATION ON TOTAL INVESTMENT (BEFORE TAX)

YEAR	TOTAL INVESTMENT	PROFIT BEFORE TAX	DEPRECIATION	INTEREST	INCREASE IN WORKING CAPITAL	RETURN BEFORE TAX	DISCOUNT FACTOR	PRESENT VALUE
1986	41410	0	0	0	0	-41410	1.000000	-41410
1987	125703	0	0	0	0	-125703	.861202	-108256
1988	34934	0	0	0	0	-34934	.741670	-25909
1989	0	3768	12441	13672	16749	13153	.638728	8388
1990	0	23292	12441	11765	7432	39980	.550074	21992
1991	0	26358	12441	9318	256	47862	.473725	22673
1992	0	28535	12441	7171	-0	48128	.407973	19635
1993	0	30114	12441	5573	-0	48128	.351347	16910
1994	0	31600	12441	4087	-0	48128	.302581	14563
1995	0	33086	12441	2601	-0	48128	.260584	12541
1996	0	34572	12441	1115	0	48128	.224415	10801
1997	0	35057	12441	0	0	48128	.193267	9302
1998	0	35687	12441	0	0	48128	.166442	8011
1999	0	35687	12441	0	0	48128	.143340	6899
2000	0	35687	12441	0	0	48128	.123445	5941
2001	0	35687	12441	0	0	48128	.106311	5117
2002	0	35687	12441	0	0	48128	.091555	4406
2003	0	35687	12441	0	0	48128	.078848	3795
TERMINAL VALUE								4000

INTERNAL RATE OF RETURN 16.12 % (BEFORE TAX)

PROJECT NAME TANAMERA666 IRR CALCULATION ON TOTAL INVESTMENT (AFTER TAX) DATE 112581

YEAR	TOTAL INVESTMENT	PROFIT AFTER TAX	DEPRECIATION	INTEREST	INCREASE IN WORKING CAPITAL	RETURN AFTER TAX	DISCOUNT FACTOR	PRESENT VALUE
1980	4140.	0.	0.	0.	0.	-4140.	1.00000	-4140.
1987	125703.	0.	0.	0.	0.	-125703.	.902871	-113494.
1988	34934.	0.	0.	0.	0.	-34934.	.815176	-28477.
1989	0.	3768.	12441.	13672.	16749.	13133.	.735998	9666.
1990	0.	14347.	12441.	11765.	7432.	31125.	.664511	20683.
1991	0.	15925.	12441.	9318.	236.	37428.	.599968	22456.
1992	0.	17003.	12441.	7173.	-0.	36616.	.541693	19835.
1993	0.	17803.	12441.	5373.	-0.	35817.	.489079	17517.
1994	0.	18546.	12441.	4087.	-0.	35074.	.441575	15486.
1995	0.	19289.	12441.	2601.	-0.	34331.	.398685	13687.
1996	0.	20032.	12441.	1115.	0.	33588.	.359961	12090.
1997	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	.324998	7924.
1998	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	.293432	7155.
1999	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	.264931	6460.
2000	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	.239198	5832.
2001	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	.215965	5266.
2002	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	.194989	4754.
2003	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	.176049	4293.
TERMINAL VALUE						58341.	.176049	10271.

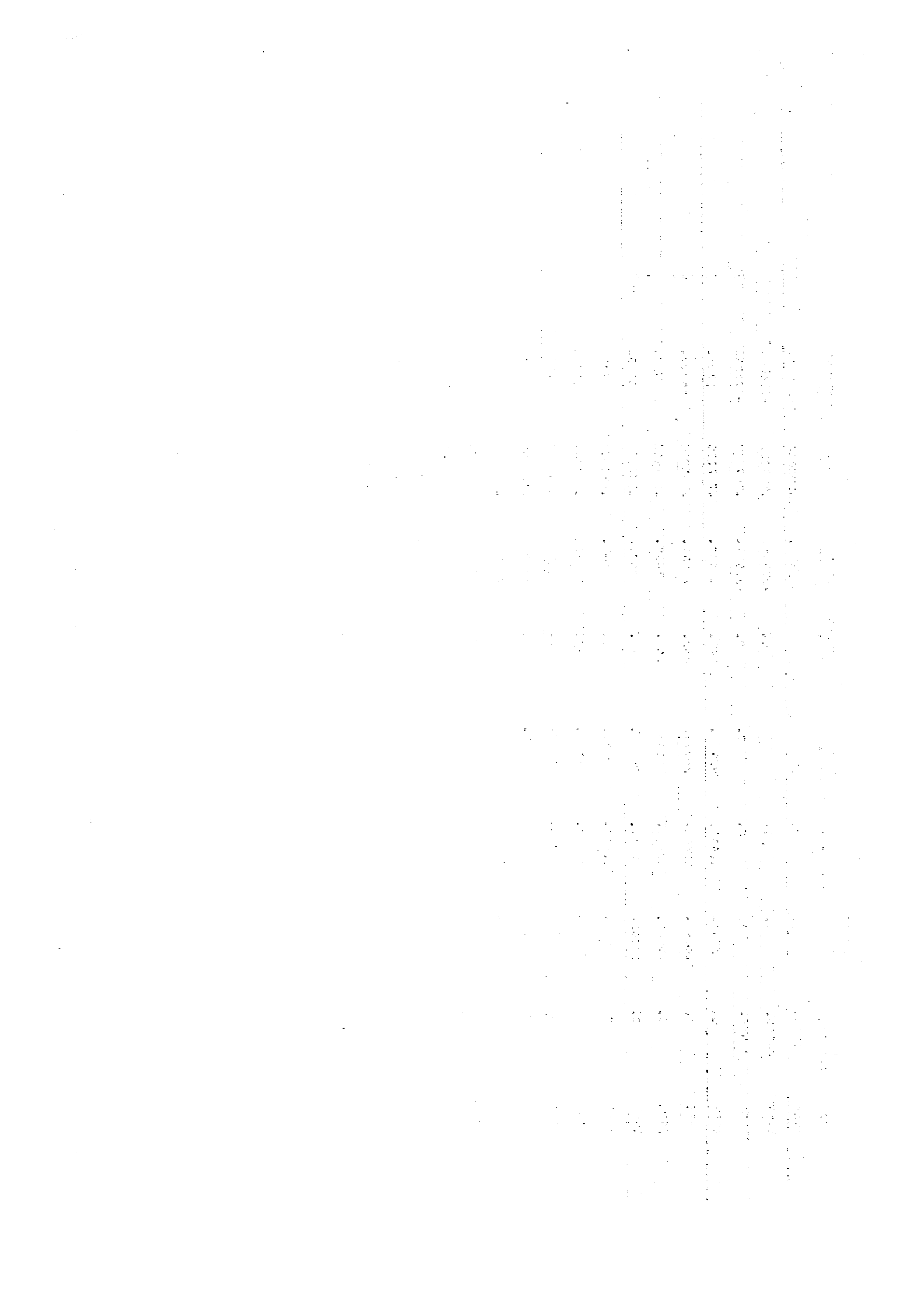
INTERNAL RATE OF RETURN 10.76 % (AFTER TAX)

DATE 11/25/81

PROJECT NAME TANAMERAGGS IRR CALCULATION ON EQUITY (AFTER TAX)

YEAR	SHARE CAPITAL	PROFIT AFTER TAX	DEPRECIATION	LOAN REPAYMENT	INCREASE IN WORKING CAPITAL	TOTAL RETURN	DISCOUNT FACTOR	PRESENT VALUE
1986	21573.	0.	0.	0.	0.	-21573.	1.000000	-21573.
1987	28765.	0.	0.	0.	0.	-28765.	.893022	-25688.
1988	21574.	0.	0.	0.	0.	-21574.	.797489	-17205.
1989	0.	3768.	12441.	-2970.	16749.	2430.	.712175	1731.
1990	0.	14347.	12441.	26911.	7432.	-7555.	.635988	-4805.
1991	0.	15925.	12441.	29548.	256.	-1438.	.567952	-817.
1992	0.	17005.	12441.	20818.	-0.	8927.	.507193	4375.
1993	0.	17803.	12441.	18577.	-0.	11667.	.452935	5285.
1994	0.	18546.	12441.	18577.	-0.	12410.	.404481	5020.
1995	0.	19289.	12441.	18577.	-0.	13153.	.361211	4751.
1996	0.	20032.	12441.	18577.	0.	13896.	.322569	4483.
1997	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	.286061	7024.
1998	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	.257245	6272.
1999	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	.229726	5601.
2000	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	.205150	5002.
2001	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	.183204	4467.
2002	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	.163665	3989.
2003	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	.146103	3562.
TERMINAL VALUE						58341.	.146103	8524.

INTERNAL RATE OF RETURN 11.98 % (AFTER TAX)



CASE A-2

(ITC 35%)

YEAR	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
PRODUCTION AND SALES	0.	0.	0.	0.	66000.	66000.	66000.	66000.	66000.	66000.
PRODUCTS VOLUME	0.	0.	0.	0.	66000.	66000.	66000.	66000.	66000.	66000.
SALES VOLUME	0.	0.	0.	0.	66000.	66000.	66000.	66000.	66000.	66000.
INVENTORY VOLUME	0.	0.	0.	0.	27750.	27750.	27750.	27750.	27750.	27750.
NET REVENUES	0.	0.	0.	0.	127872.	127872.	127872.	127872.	127872.	127872.
OPERATING COSTS										
FACTORY VARIABLE COST	0.	0.	0.	0.	15385.	15385.	15385.	15385.	15385.	15385.
RAW MATERIALS	0.	0.	0.	0.	16276.	16276.	16276.	16276.	16276.	16276.
FUEL (COAL)	0.	0.	0.	0.	15718.	15718.	15718.	15718.	15718.	15718.
ELECTRIC POWER	0.	0.	0.	0.	5528.	5528.	5528.	5528.	5528.	5528.
PAPER BAG	0.	0.	0.	0.	53107.	53107.	53107.	53107.	53107.	53107.
TOTAL	0.	0.	0.	0.	37175.	37175.	37175.	37175.	37175.	37175.
FACTORY FIXED COST	0.	0.	0.	0.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.
CONSUMABLES	0.	0.	0.	0.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.
MAINTENANCE COST	0.	0.	0.	0.	3075.	3075.	3075.	3075.	3075.	3075.
LABOR	0.	0.	0.	0.	1076.	1076.	1076.	1076.	1076.	1076.
OVERHEAD	0.	0.	0.	0.	28.	28.	28.	28.	28.	28.
LAND COST	0.	0.	0.	0.	10151.	10151.	10151.	10151.	10151.	10151.
DEPRECIATION (PLANT)	0.	0.	0.	0.	433.	433.	433.	433.	433.	433.
DEPRECIATION (RAILWAY)	0.	0.	0.	0.	625.	625.	625.	625.	625.	625.
DEPRECIATION (OTHERS)	0.	0.	0.	0.	2197.	2197.	2197.	2197.	2197.	2197.
TOTAL	0.	0.	0.	0.	58371.	58371.	58371.	58371.	58371.	58371.
FACTORY COST TOTAL	0.	0.	0.	0.	675.	675.	675.	675.	675.	675.
INCREASE IN PROC INVNT	0.	0.	0.	0.	29842.	29842.	29842.	29842.	29842.	29842.
NET OPERATING INCOME	0.	0.	0.	0.	53556.	53556.	53556.	53556.	53556.	53556.
SALES & ADMINISTRATION	0.	0.	0.	0.	9990.	9990.	9990.	9990.	9990.	9990.
TRANSPORTATION COST	0.	0.	0.	0.	6600.	6600.	6600.	6600.	6600.	6600.
AGENT FEE	0.	0.	0.	0.	1232.	1232.	1232.	1232.	1232.	1232.
AMORTIZATION	0.	0.	0.	0.	17882.	17882.	17882.	17882.	17882.	17882.
TOTAL	0.	0.	0.	0.	35676.	35676.	35676.	35676.	35676.	35676.
NET INCOME	0.	0.	0.	0.	17880.	17880.	17880.	17880.	17880.	17880.
FINANCIAL EXPENSES	0.	0.	0.	0.	0.	0.	0.	0.	0.	0.
INTEREST ON SHORT LOAN	0.	0.	0.	0.	661.	661.	661.	661.	661.	661.
INTEREST ON LONG LOANS	0.	0.	0.	0.	7035.	7035.	7035.	7035.	7035.	7035.
TOTAL	0.	0.	0.	0.	7696.	7696.	7696.	7696.	7696.	7696.
INCOME BEFORE INCOME TAX	0.	0.	0.	0.	10184.	10184.	10184.	10184.	10184.	10184.
PROVISION FOR INCOME TAX	0.	0.	0.	0.	13054.	13054.	13054.	13054.	13054.	13054.
PROFIT AFTER INCOME TAX	0.	0.	0.	0.	18346.	18346.	18346.	18346.	18346.	18346.

PROJECT NAME TANAMERA666 INCOME STATEMENT DATE 112581

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
PRODUCTION AND SALES								
PRODUCTS VOLUME	66000.	66000.	66000.	66000.	66000.	66000.	66000.	66000.
SALES VOLUME	66000.	66000.	66000.	66000.	66000.	66000.	66000.	66000.
INVENTORY VOLUME	2750.	2750.	2750.	2750.	2750.	2750.	2750.	2750.
NET REVENUES	127872.	127872.	127872.	127872.	127872.	127872.	127872.	127872.
OPERATING COSTS								
FACTORY VARIABLE COST								
RAW MATERIALS	1585.	1585.	1585.	1585.	1585.	1585.	1585.	1585.
FUEL (COAL)	16276.	16276.	16276.	16276.	16276.	16276.	16276.	16276.
ELECTRIC POWER	15718.	15718.	15718.	15718.	15718.	15718.	15718.	15718.
PAPER BAG	5228.	5228.	5228.	5228.	5228.	5228.	5228.	5228.
TOTAL	53107.	53107.	53107.	53107.	53107.	53107.	53107.	53107.
FACTORY FIXED COST								
CONSUMABLES	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.
MAINTENANCE COST	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.
LABOR	3075.	3075.	3075.	3075.	3075.	3075.	3075.	3075.
OVERHEAD	1076.	1076.	1076.	1076.	1076.	1076.	1076.	1076.
LAND COST	28.	28.	28.	28.	28.	28.	28.	28.
DEPRECIATION (PLANT)	10151.	10151.	10151.	10151.	10151.	10151.	10151.	10151.
DEPRECIATION (RAILWAY)	433.	433.	433.	433.	433.	433.	433.	433.
DEPRECIATION (OTHERS)	625.	625.	625.	625.	625.	625.	625.	625.
TOTAL	21197.	21197.	21197.	21197.	21197.	21197.	21197.	21197.
FACTORY COST TOTAL	74303.	74303.	74303.	74303.	74303.	74303.	74303.	74303.
NET OPERATING INCOME	53569.	53569.	53569.	53569.	53569.	53569.	53569.	53569.
SALES ADMINISTRATION								
TRANSPORTATION COST	9990.	9990.	9990.	9990.	9990.	9990.	9990.	9990.
AGENT FEE	6600.	6600.	6600.	6600.	6600.	6600.	6600.	6600.
AMORTIZATION	1232.	1232.	1232.	1232.	1232.	1232.	1232.	1232.
TOTAL	17882.	17882.	17882.	17882.	17882.	17882.	17882.	17882.
NET INCOME	35687.	35687.	35687.	35687.	35687.	35687.	35687.	35687.
FINANCIAL EXPENSES								
INTEREST ON LONG TERM DEBTS	1115.	0.	0.	0.	0.	0.	0.	0.
TOTAL	1115.	0.	0.	0.	0.	0.	0.	0.
INCOME BEFORE INCOME TAX	34572.	35687.	35687.	35687.	35687.	35687.	35687.	35687.
PROVISION FOR INCOME TAX	1450.	23745.	23745.	23745.	23745.	23745.	23745.	23745.
PROFIT AFTER INCOME TAX	20032.	11942.	11942.	11942.	11942.	11942.	11942.	11942.

YEAR: 1986 1987 1988 1989 1990 1991 1992 1993 1994 1985

ASSETS

CURRENT ASSETS:															
ENDING CASH BALANCE	0.	0.	0.	2430.	3731.	10597.	35089.	48676.	61831.	75727.					
ACCOUNTS RECEIVABLE	0.	0.	0.	14297.	21046.	21312.	21312.	21312.	21312.	21312.					
INVENTORIES:															
PRODUCTS	0.	0.	0.	2432.	3107.	3096.	3096.	3096.	3096.	3096.					
RAW MATERIALS	0.	0.	0.	925.	1328.	1328.	1328.	1328.	1328.	1328.					
TOTAL CURRENT ASSETS	0.	0.	0.	20089.	29211.	36333.	58825.	74413.	87567.	101463.					

FIXED INVESTMENTS															
PLANT COST	29810.	153760.	170500.	170500.	170500.	170500.	170500.	170500.	170500.	170500.					
RAILWAY	0.	0.	6494.	6494.	6494.	6494.	6494.	6494.	6494.	6494.					
LAND PREMIUM	9868.	9868.	9868.	9868.	9868.	9868.	9868.	9868.	9868.	9868.					
PREOPERATING EXPENSE	1732.	3465.	9377.	9377.	9377.	9377.	9377.	9377.	9377.	9377.					
STORE AND SPARES	0.	0.	5808.	5808.	5808.	5808.	5808.	5808.	5808.	5808.					
TOTAL	41410.	167113.	202047.	202047.	202047.	202047.	202047.	202047.	202047.	202047.					
AMORTIZATION	1725.	7501.	18479.	18479.	18479.	18479.	18479.	18479.	18479.	18479.					
LESS: DEPRECIATION	0.	0.	0.	0.	0.	0.	0.	0.	0.	0.					
TOTAL FIXED INVESTMENT	43135.	174674.	220526.	220526.	220526.	220526.	220526.	220526.	220526.	220526.					
TOTAL ASSETS	43135.	176674.	220526.	228173.	228354.	219534.	229383.	232732.	233444.	234899.					

LIABILITIES AND STOCKHOLDERS EQUITY

CURRENT LIABILITIES															
SHORT TERM LOANS	0.	0.	0.	21547.	13213.	0.	0.	0.	0.	0.					
ACCOUNTS PAYABLE	0.	0.	0.	909.	1299.	1299.	1299.	1299.	1299.	1299.					
PROVISION FOR INCOME TAX	0.	0.	0.	0.	0.	0.	8390.	12313.	13054.	13797.					
TOTAL CURRENT LIABLS.	0.	0.	0.	22456.	14512.	1299.	9688.	13610.	14353.	15096.					
LONG TERM LOANS	21992.	124336.	148614.	130037.	111461.	92884.	74307.	35736.	37154.	18377.					

STOCKHOLDERS EQUITY															
SHARE CAPITAL	21573.	50336.	71912.	71912.	71912.	71912.	71912.	71912.	71912.	71912.					
RETAINED EARNINGS	0.	0.	0.	3768.	2999.	33440.	73677.	91480.	110026.	129314.					
TOTAL STOCKHLD EQUITY	21573.	50336.	71912.	75680.	98811.	125352.	145589.	163392.	181938.	201226.					
TOTAL LIAB & STKS EQUITY	43135.	174674.	220526.	228173.	228354.	219534.	229383.	232732.	233444.	234899.					

PROJECT NAME TANAMERA666 BALANCE SHEET DATE 112581

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
--	------	------	------	------	------	------	------	------

ASSETS

CURRENT ASSETS								
ENDING CASH BALANCE	90367.	123055.	148338.	177721.	197104.	221487.	245870.	270253.
ACCOUNTS RECEIVABLE	21012.	21012.	21012.	21012.	21012.	21012.	21012.	21012.
INVENTORIES:								
PRODUCTS	3096.	3096.	3096.	3096.	3096.	3096.	3096.	3096.
RAW MATERIALS	1328.	1328.	1328.	1328.	1328.	1328.	1328.	1328.
TOTAL CURRENT ASSETS	116103.	149890.	176073.	198457.	222840.	247223.	271606.	295989.

FIXED INVESTMENTS								
PLANT COST	170500.	170500.	170500.	170500.	170500.	170500.	170500.	170500.
RAILWAY	6494.	6494.	6494.	6494.	6494.	6494.	6494.	6494.
LAND PREMIUM	9868.	9868.	9868.	9868.	9868.	9868.	9868.	9868.
PREPARATING EXPENSE	9377.	9377.	9377.	9377.	9377.	9377.	9377.	9377.
STORE AND SPARES	5808.	5808.	5808.	5808.	5808.	5808.	5808.	5808.
TOTAL	202047.	202047.	202047.	202047.	202047.	202047.	202047.	202047.
AMORTIZATION	18479.	18479.	18479.	18479.	18479.	18479.	18479.	18479.
LESS DEPRECIATION	9931.	11973.	12474.	136856.	140297.	163738.	174180.	186621.
TOTAL FIXED INVESTMENT	120945.	108553.	90112.	83670.	71229.	58787.	46346.	33905.
TOTAL ASSETS	237097.	258244.	270185.	282127.	294068.	306010.	317952.	329893.

LIABILITIES AND STOCKHOLDERS EQUITY

CURRENT LIABILITIES								
ACCOUNTS PAYABLE	1299.	1299.	1299.	1299.	1299.	1299.	1299.	1299.
PROVISION FOR INCOME TAX	14540.	23745.	23745.	23745.	23745.	23745.	23745.	23745.
TOTAL CURRENT LIABCS.	15839.	25044.	25044.	25044.	25044.	25044.	25044.	25044.

STOCKHOLDERS EQUITY								
SHARE CAPITAL	71912.	71912.	71912.	71912.	71912.	71912.	71912.	71912.
RETAINED EARNINGS	149346.	161288.	173229.	185191.	197113.	209054.	220996.	232938.
TOTAL STOCKHOLDERS EQUITY	221258.	233200.	245141.	257003.	269025.	280766.	292908.	304850.
TOTAL LIABILITIES & STOCKHOLDERS EQUITY	237097.	258244.	270185.	282127.	294068.	306010.	317952.	329893.

PROJECT NAME TAMHERA666 CASH FLOW STATEMENTS DATE 11/23/81

YEAR 1986 1987 1988 1989 1990 1991 1992 1993 1994 1995

BEGINNING CASH BALANCE 0- 0- 0- 0- 2430- 3731- 10597- 33085- 48678- 61831-

CASH PROVIDED BY

OPERATIONS:

NET INCOME 0- 0- 17440- 34971- 35676- 35687- 35687- 35687- 35687- 35687-
 DEPRECIATION 0- 0- 11209- 11209- 11209- 11209- 11209- 11209- 11209- 11209-
 AMORTIZATION 0- 0- 1232- 1232- 1232- 1232- 1232- 1232- 1232- 1232-
 INCREASE IN AGNT PAY 0- 0- 909- 390- 0- 0- 0- 0- 0- 0-
 LESS:
 INCREASE IN AGNT RCV 0- 0- 14297- 6749- 266- 0- 0- 0- 0- 0-
 INCREASE IN PROC INVNT 0- 0- 2432- 675- 10- 0- 0- 0- 0- 0-
 INCREASE IN MATL INVNT 0- 0- 929- 398- 0- 0- 0- 0- 0- 0-
 TOTAL FROM OPERATION 0- 0- 13133- 39980- 47862- 48128- 48128- 48128- 48128- 48128-

CAPITAL PROVIDED

LONG TERM LOANS 21573- 28765- 21574- 24278- 21574- 21574- 21574- 21574- 21574- 21574-
 TOTAL CASH PROVIDED 43133- 13133- 45852- 39980- 47862- 48128- 48128- 48128- 48128- 48128-

CASH APPLIED TO

INCOME TAX PAYMENT 0- 0- 0- 0- 0- 0- 0- 0- 0- 0-
 PRINCIPAL PAYMENTS:
 SHORT TERM LOANS 0- 0- 21547- 8334- 13213- 18377- 18377- 18377- 18377- 18377-
 LONG TERM LOANS 0- 0- 18377- 10577- 10577- 10577- 10577- 10577- 10577- 10577-
 INTEREST PAYMENTS:
 INTEREST ON SHORT LOAN 0- 0- 2333- 1738- 661- 0- 0- 0- 0- 0-
 INTEREST ON LONG LOANS 1723- 5836- 10418- 10031- 8545- 7059- 5573- 4087- 2601-
 TOTAL 1723- 5836- 10418- 10031- 8545- 7059- 5573- 4087- 2601-
 FIXED INVESTMENTS 41410- 125703- 34934- 0- 0- 0- 0- 0- 0- 0-
 TOTAL CASH APPLIED 45133- 13133- 45852- 39980- 47862- 48128- 48128- 48128- 48128- 48128-

NET CASH INCREASE

0- 0- 2430- 3731- 10597- 33085- 48678- 61831- 75727-

ENDING CASH BALANCE

0- 0- 2430- 3731- 10597- 33085- 48678- 61831- 75727-

MINIMUM CASH REQUIREMENT

0- 0- 2430- 3731- 10597- 33085- 48678- 61831- 75727-

PROJECT NAME TANMERA666 CASH FLOW STATEMENTS DATE 112581

YEAR 1996 1997 1998 1999 2000 2001 2002 2003

BEGINNING CASH BALANCE 75727. 90367. 123955. 148338. 172721. 197104. 221487. 245870.

CASH PROVIDED BY

OPERATIONS:

NET INCOME 35687. 35687. 35687. 35687. 35687. 35687. 35687. 35687.

DEPRECIATION 1209. 1209. 1209. 1209. 1209. 1209. 1209. 1209.

AMORTIZATION 1232. 1232. 1232. 1232. 1232. 1232. 1232. 1232.

LESS:

TOTAL FROM OPERATION 48128. 48128. 48128. 48128. 48128. 48128. 48128. 48128.

TOTAL CASH PROVIDED 48128. 48128. 48128. 48128. 48128. 48128. 48128. 48128.

CASH APPLIED TO

INCOME TAX PAYMENT 15797. 14540. 23745. 23745. 23745. 23745. 23745. 23745.

PRINCIPAL PAYMENTS:

LONG TERM LOANS 18577. 0. 0. 0. 0. 0. 0. 0.

INTEREST PAYMENTS:

INTEREST ON LONG LOANS 1115. 0. 0. 0. 0. 0. 0. 0.

TOTAL 32489. 14540. 23745. 23745. 23745. 23745. 23745. 23745.

TOTAL CASH APPLIED 32489. 14540. 23745. 23745. 23745. 23745. 23745. 23745.

NET CASH INCREASE 15639. 33888. 24383. 24383. 24383. 24383. 24383. 24383.

ENDING CASH BALANCE 90367. 123955. 148338. 172721. 197104. 221487. 245870. 270253.

MINIMUM CASH REQUIREMENT 3323. 3323. 3323. 3323. 3323. 3323. 3323. 3323.

PROJECT NAME TANARCA066 IRR CALCULATION ON TOTAL INVESTMENT (BEFORE TAX) DATE 112581

YEAR	TOTAL INVESTMENT	PROFIT BEFORE TAX	DEPRECIATION	INTEREST	INCREASE IN WORKING CAPITAL	RETURN BEFORE TAX	DISCOUNT FACTOR	PRESENT VALUE
1986	-4140.	0.	0.	0.	0.	-4140.	1.000000	-4140.
1987	125703.	0.	0.	0.	0.	-125703.	.861202	-108259.
1988	34934.	0.	0.	0.	0.	-34934.	.741670	-25909.
1989	0.	3768.	12441.	13672.	16745.	15133.	.638728	8388.
1990	0.	25202.	12441.	11769.	7432.	59980.	.550074	21992.
1991	0.	26470.	12441.	9206.	256.	47862.	.473725	22673.
1992	0.	28627.	12441.	7059.	-0.	48128.	.407973	19635.
1993	0.	30114.	12441.	5573.	-0.	48128.	.351347	16910.
1994	0.	31600.	12441.	4087.	-0.	48128.	.302581	14563.
1995	0.	33086.	12441.	2601.	-0.	48128.	.260384	12541.
1996	0.	34572.	12441.	1115.	0.	48128.	.224415	10801.
1997	0.	35687.	12441.	0.	0.	48128.	.193267	9302.
1998	0.	35687.	12441.	0.	0.	48128.	.166442	8031.
1999	0.	35687.	12441.	0.	0.	48128.	.143340	6899.
2000	0.	35687.	12441.	0.	0.	48128.	.123445	5941.
2001	0.	35687.	12441.	0.	0.	48128.	.106311	5117.
2002	0.	35687.	12441.	0.	0.	48128.	.091355	4406.
2003	0.	35687.	12441.	0.	0.	48128.	.078848	3795.
TERMINAL VALUE						58341.	.078848	4600.

INTERNAL RATE OF RETURN 16.12 % (BEFORE TAX)

PROJECT NAME TANAMERA660 IRR CALCULATION ON TOTAL INVESTMENT (AFTER TAX) DATE 11/25/81

YEAR	TOTAL INVESTMENT	PROFIT AFTER TAX	DEPRECIATION	INTEREST	INCREASE IN WORKING CAPITAL	RETURN AFTER TAX	DISCOUNT FACTOR	PRESENT VALUE
1980	41410.	0.	0.	0.	0.	-41410.	1.000000	-41410.
1987	125703.	0.	0.	0.	0.	-125703.	.893924	-112369.
1988	34934.	0.	0.	0.	0.	-34934.	.799059	-27916.
1989	0.	3768.	12441.	13672.	16749.	13133.	.714334	9381.
1990	0.	23202.	12441.	11769.	7432.	39980.	.638560	25530.
1991	0.	26470.	12441.	9206.	256.	47862.	.570824	27321.
1992	0.	20237.	12441.	7056.	-0.	39758.	.510273	20277.
1993	0.	17805.	12441.	5573.	-0.	35817.	.456145	16338.
1994	0.	16546.	12441.	4087.	-0.	35074.	.407759	14302.
1995	0.	14289.	12441.	2601.	-0.	36331.	.364505	12514.
1996	0.	20032.	12441.	1115.	0.	33588.	.325840	10944.
1997	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	.291276	7102.
1998	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	.260378	6345.
1999	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	.232758	5675.
2000	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	.208068	5073.
2001	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	.185997	4535.
2002	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	.166267	4054.
2003	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	.148630	3624.
TERMINAL VALUE						56341.	.148630	8673.

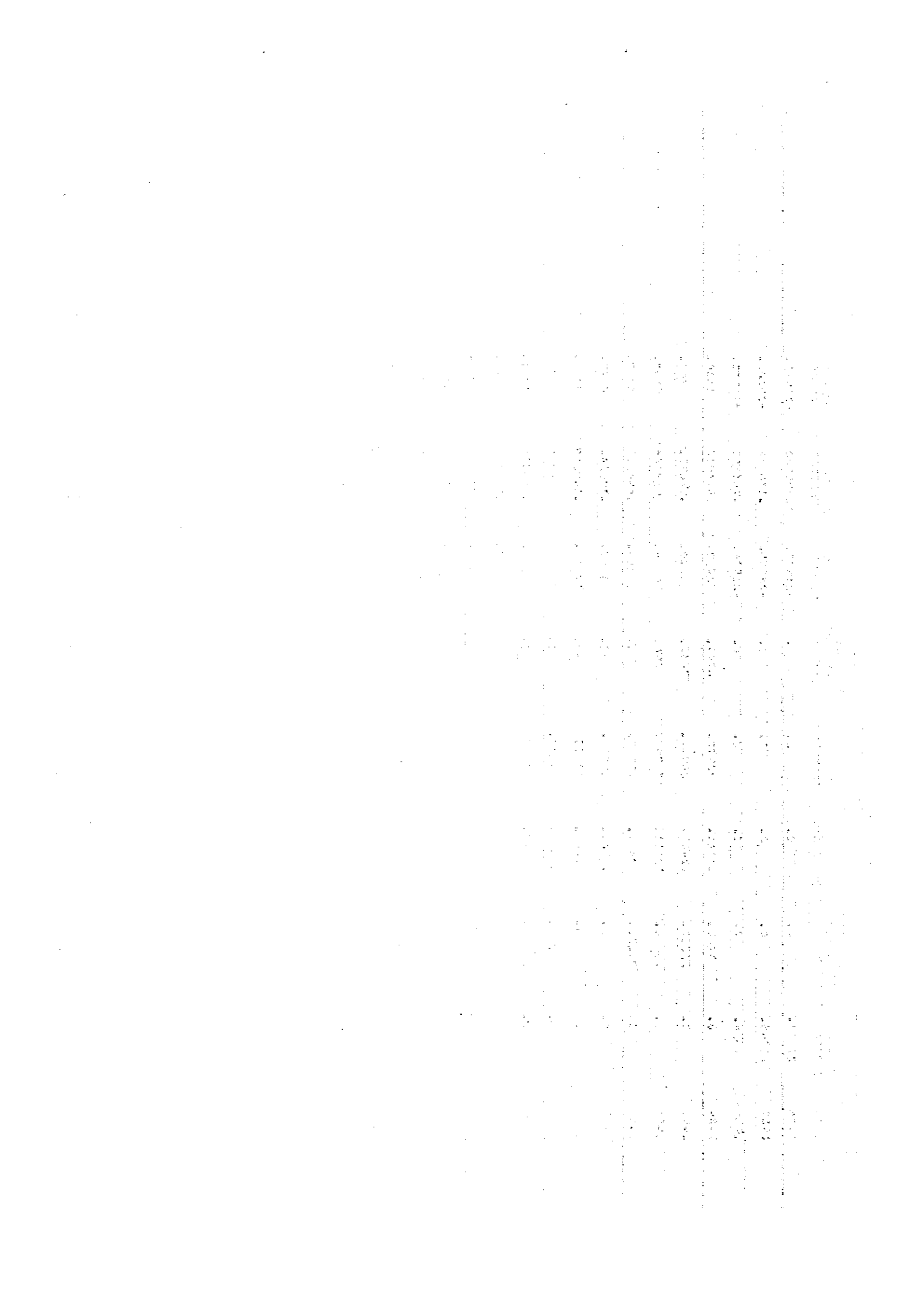
INTERNAL RATE OF RETURN 11.87 % (AFTER TAX)

DATE 11/29/81

PROJECT NAME YANHEMERA666 IRR CALCULATION ON EQUITY (AFTER TAX)

YEAR	SHARE CAPITAL	PROFIT AFTER TAX	DEPRECIATION	LOAN REPAYMENT	INCREASE IN WORKING CAPITAL	TOTAL RETURN	DISCOUNT FACTOR	PRESENT VALUE
1986	21573	0	0	0	0	-21573	1.000000	-21573
1987	28765	0	0	0	0	-28765	.876786	-25221
1988	21574	0	0	0	0	-21574	.768793	-16585
1989	0	3768	12441	-2970	16740	2430	.674032	1638
1990	0	23202	12441	26911	7432	1300	.590981	769
1991	0	26470	12441	31790	256	6866	.518164	3558
1992	0	20237	12441	18577	-6	14103	.454319	6407
1993	0	17803	12441	18577	-6	11667	.398340	4648
1994	0	18546	12441	18577	-6	12410	.349259	4334
1995	0	19289	12441	18577	-6	13153	.306225	4028
1996	0	20032	12441	18577	0	13896	.268494	3731
1997	0	11942	12441	0	0	24383	.235412	5740
1998	0	11942	12441	0	0	24383	.206405	5033
1999	0	11942	12441	0	0	24383	.180973	4413
2000	0	11942	12441	0	0	24383	.158675	3869
2001	0	11942	12441	0	0	24383	.139124	3392
2002	0	11942	12441	0	0	24383	.121982	2974
2003	0	11942	12441	0	0	24383	.106952	2608
TERMINAL VALUE						38341	.106952	6240

INTERNAL RATE OF RETURN 14.05 X (AFTER TAX)



CASE A-3

(ITC 60%)

DATE 112581

PROJECT NAME TANAMERA665 INCOME STATEMENT

YEAR	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
PRODUCTION AND SALES										
PRODUCTS VOLUME	0	0	0	466200	666000	666000	666000	666000	666000	666000
SALES VOLUME	0	0	0	446775	657675	666000	666000	666000	666000	666000
INVENTORY VOLUME	0	0	0	19425	27750	27750	27750	27750	27750	27750
NET REVENUES	0	0	0	85781	126274	127872	127872	127872	127872	127872
OPERATING COSTS										
FACTORY VARIABLE COST										
RAW MATERIALS	0	0	0	10909	15585	15585	15585	15585	15585	15585
FUEL (COAL)	0	0	0	11593	16276	16276	16276	16276	16276	16276
ELECTRIC POWER	0	0	0	11002	15718	15718	15718	15718	15718	15718
PAPER-BAG	0	0	0	3869	5528	5528	5528	5528	5528	5528
TOTAL	0	0	0	3715	53107	53107	53107	53107	53107	53107
FACTORY FIXED COST										
CONSUMABLES	0	0	0	2904	2904	2904	2904	2904	2904	2904
MAINTENANCE COST	0	0	0	2904	2904	2904	2904	2904	2904	2904
LABOR	0	0	0	3075	3075	3075	3075	3075	3075	3075
OVERHEAD	0	0	0	1076	1076	1076	1076	1076	1076	1076
LAND COST	0	0	0	28	28	28	28	28	28	28
DEPRECIATION (PLANT)	0	0	0	10151	10151	10151	10151	10151	10151	10151
DEPRECIATION (RAILWAY)	0	0	0	433	433	433	433	433	433	433
DEPRECIATION (OTHERS)	0	0	0	625	625	625	625	625	625	625
TOTAL	0	0	0	2197	2197	2197	2197	2197	2197	2197
FACTORY COST TOTAL	0	0	0	58371	74503	74503	74503	74503	74503	74503
INCREASE IN PROC INVNT	0	0	0	2432	675	-10	-0	-0	-0	-0
NET OPERATING INCOME	0	0	0	29842	52645	53538	53508	53569	53569	53568
SALES & ADMINISTRATION										
TRANSPORTATION COST	0	0	0	6702	9865	9990	9990	9990	9990	9990
AGENT FCL	0	0	0	4468	6577	6660	6660	6660	6660	6660
AMORTIZATION	0	0	0	1232	1232	1232	1232	1232	1232	1232
TOTAL	0	0	0	12402	17674	17882	17882	17882	17882	17882
NET INCOME	0	0	0	17440	34971	35676	35687	35687	35687	35687
FINANCIAL EXPENSES										
INTEREST ON SHORT TERM	0	0	0	2155	1738	661	0	0	0	0
INTEREST ON LONG LOANS	0	0	0	11518	10051	8545	7059	5573	4087	2601
TOTAL	0	0	0	13672	11789	9206	7059	5573	4087	2601
INCOME BEFORE INCOME TAX	0	0	0	3768	23202	26470	28627	30114	31600	33086
PROVISION FOR INCOME TAX	0	0	0	0	0	0	0	4633	13054	13797
PROFIT AFTER INCOME TAX	0	0	0	3768	23202	26470	28627	25500	18546	29289

PROJECT NAME TANAMERA666 INCOME STATEMENT DATE 112581

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
PRODUCTION AND SALES								
PRODUCTS VOLUME	66000.	66000.	66000.	66000.	66000.	66000.	66000.	66000.
SALES VOLUME	66000.	66000.	66000.	66000.	66000.	66000.	66000.	66000.
INVENTORY VOLUME	27750.	27750.	27750.	27750.	27750.	27750.	27750.	27750.
NET REVENUES	127872.	127872.	127872.	127872.	127872.	127872.	127872.	127872.

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
OPERATING COSTS								
FACTORY VARIABLE COST								
RAW MATERIALS	15585.	15585.	15585.	15585.	15585.	15585.	15585.	15585.
FUEL (COAL)	16276.	16276.	16276.	16276.	16276.	16276.	16276.	16276.
ELECTRIC POWER	15718.	15718.	15718.	15718.	15718.	15718.	15718.	15718.
PAPER TAG	5528.	5528.	5528.	5528.	5528.	5528.	5528.	5528.
TOTAL	53107.	53107.	53107.	53107.	53107.	53107.	53107.	53107.
FACTORY FIXED COST								
CONSUMABLES	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.
MAINTENANCE COST	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.
LABOR	3075.	3075.	3075.	3075.	3075.	3075.	3075.	3075.
OVERHEAD	1076.	1076.	1076.	1076.	1076.	1076.	1076.	1076.
LAND COST	28.	28.	28.	28.	28.	28.	28.	28.
DEPRECIATION (P/CANT)	10151.	10151.	10151.	10151.	10151.	10151.	10151.	10151.
DEPRECIATION (RAILWAY)	433.	433.	433.	433.	433.	433.	433.	433.
DEPRECIATION (OTHERS)	625.	625.	625.	625.	625.	625.	625.	625.
TOTAL	21197.	21197.	21197.	21197.	21197.	21197.	21197.	21197.
FACTORY COST TOTAL	74303.	74303.	74303.	74303.	74303.	74303.	74303.	74303.

NET OPERATING INCOME	53569.	53569.	53569.	53569.	53569.	53569.	53569.	53569.
----------------------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
SALES & ADMINISTRATION								
TRANSPORTATION COST	9990.	9990.	9990.	9990.	9990.	9990.	9990.	9990.
AGENT FEE	6660.	6660.	6660.	6660.	6660.	6660.	6660.	6660.
AMORTIZATION	1232.	1232.	1232.	1232.	1232.	1232.	1232.	1232.
TOTAL	17882.	17882.	17882.	17882.	17882.	17882.	17882.	17882.

NET INCOME	35687.	35687.	35687.	35687.	35687.	35687.	35687.	35687.
------------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
FINANCIAL EXPENSES								
INTEREST ON LONG LOANS	1115.	1115.	1115.	1115.	1115.	1115.	1115.	1115.
TOTAL	1115.	1115.	1115.	1115.	1115.	1115.	1115.	1115.

INCOME BEFORE INCOME TAX	34572.	35687.	35687.	35687.	35687.	35687.	35687.	35687.
--------------------------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

PROVISION FOR INCOME TAX	14540.	23745.	23745.	23745.	23745.	23745.	23745.	23745.
--------------------------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

PROFIT AFTER INCOME TAX	20032.	11942.	11942.	11942.	11942.	11942.	11942.	11942.
-------------------------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

ASSETS

CURRENT ASSETS														
ENDING CASH BALANCE	0	0	0	0	3791	10507	33089	57007	77919	91813				
ACCOUNTS RECEIVABLE	0	0	0	14297	21046	21312	21312	21312	21312	21312				
INVENTORIES	0	0	0	2432	3107	3096	3096	3096	3096	3096				
PRODUCTS	0	0	0	925	1328	1328	1328	1328	1328	1328				
RAW MATERIALS	0	0	0	2089	29211	36355	58225	82803	103654	117552				
TOTAL CURRENT ASSETS	0	0	0	2089	29211	36355	58225	82803	103654	117552				
FIXED INVESTMENTS														
PLANT COST	29810	153780	170500	170500	170500	170500	170500	170500	170500	170500				
RAILWAY	0	0	6494	6494	6494	6494	6494	6494	6494	6494				
CARD PREPROM	9868	9868	9868	9868	9868	9868	9868	9868	9868	9868				
PREOPERATING EXPENSE	1732	3465	9377	9377	9377	9377	9377	9377	9377	9377				
STORE AND SPARES	0	0	3808	3808	3808	3808	3808	3808	3808	3808				
TOTAL	41410	167113	202047	202047	202047	202047	202047	202047	202047	202047				
AMORTIZATION	1725	17561	18479	18479	18479	18479	18479	18479	18479	18479				
LESS: DEPRECIATION	0	0	0	12441	24883	37324	49766	62207	74649	87090				
TOTAL FIXED INVESTMENT	43135	174674	220526	209606	195668	183722	170760	158319	145877	133436				
TOTAL ASSETS	43135	174674	220526	220773	224836	219504	229395	241122	249331	250986				

LIABILITIES AND STOCKHOLDERS EQUITY

CURRENT LIABILITIES														
SHORT TERM LOANS	0	0	0	21547	13213	0	0	0	0	0				
ACCOUNTS PAYABLE	0	0	0	909	1299	1299	1299	1299	1299	1299				
PROVISION FOR INCOME TAX	0	0	0	0	0	0	0	4013	13054	13787				
TOTAL CURRENT LIABLS	0	0	0	22456	14512	1299	1299	5912	14353	15096				
LONG TERM LOANS	21547	124336	148614	150037	111461	92884	74307	55730	37154	18537				
STOCKHOLDERS EQUITY														
SHARE CAPITAL	21573	50338	71912	71912	71912	71912	71912	71912	71912	71912				
RETAINED EARNINGS	0	0	0	3768	26909	53440	82007	107567	126213	145402				
TOTAL STOCKHLD EQUITY	21573	50338	71912	75680	98881	125352	153979	179479	199025	217314				
TOTAL LBLT & STKS EQUITY	43135	174674	220526	226173	224836	219504	229395	241122	249331	250986				

PROJECT NAME TANAMERAS66 BALANCE SHEET

DATE 112581

YEAR	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
------	------	------	------	------	------	------	------	------

ASSETS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
CURRENT ASSETS								
ENDING CASH BALANCE	106433.	140047.	164425.	188808.	213192.	237575.	261958.	286341.
ACCOUNTS RECEIVABLE	21312.	21312.	21312.	21312.	21312.	21312.	21312.	21312.
INVENTORIES:								
PRODUCTS	3096.	3096.	3096.	3096.	3096.	3096.	3096.	3096.
RAW MATERIALS	1328.	1328.	1328.	1328.	1328.	1328.	1328.	1328.
TOTAL CURRENT ASSETS	132199.	163778.	190761.	214534.	238927.	263310.	287693.	312076.

FIXED INVESTMENTS

PLANT COST	170500.	170500.	170500.	170500.	170500.	170500.	170500.	170500.
RAILWAY	6494.	6494.	6494.	6494.	6494.	6494.	6494.	6494.
LAND PREMIUM	9868.	9868.	9868.	9868.	9868.	9868.	9868.	9868.
PREOPERATING EXPENSE	9377.	9377.	9377.	9377.	9377.	9377.	9377.	9377.
STORE AND SPARES	5808.	5808.	5808.	5808.	5808.	5808.	5808.	5808.
TOTAL	202077.	202077.	202077.	202077.	202077.	202077.	202077.	202077.
AMORTIZATION	18479.	18479.	18479.	18479.	18479.	18479.	18479.	18479.
LESS DEPRECIATION	9931.	11193.	12414.	13685.	14927.	16178.	17418.	18681.
TOTAL FIXED INVESTMENT	120995.	108553.	96112.	83670.	71229.	58787.	46346.	33905.

TOTAL ASSETS 253185. 274331. 286273. 298214. 310156. 322098. 334039. 345981.

LIABILITIES AND STOCKHOLDERS EQUITY

CURRENT LIABILITIES								
ACCOUNTS PAYABLE	1299.	1299.	1299.	1299.	1299.	1299.	1299.	1299.
PROVISION FOR INCOME TAX	14540.	23745.	23745.	23745.	23745.	23745.	23745.	23745.
TOTAL CURRENT LIABCS.	15839.	25044.	25044.	25044.	25044.	25044.	25044.	25044.

STOCKHOLDERS EQUITY

SHARE CAPITAL	78912.	78912.	78912.	78912.	78912.	78912.	78912.	78912.
RETAINED EARNINGS	158434.	177375.	189317.	201259.	213200.	225142.	237083.	249025.
TOTAL STOCKHOLDERS EQUITY	237346.	266287.	268229.	273171.	283112.	297034.	308995.	326957.

TOTAL LIAB & SHRS EQUITY 253185. 274331. 286273. 298214. 310156. 322097. 334039. 345981.

PROJECT NAME TANAMBA966 CASH FLOW STATEMENTS DATE 112301

YEAR 1986 1987 1988 1989 1990 1991 1992 1993 1994 1995

BEGINNING CASH BALANCE 0 0 0 0 2430 3731 10597 33089 57067 77915

CASH PROVIDED BY

OPERATIONS:									
NET INCOME	0	17440	34971	35676	35686	35687	35687	35687	35687
DEPRECIATION	0	11209	11209	11209	11209	11209	11209	11209	11209
AMORTIZATION	0	1232	1232	1232	1232	1232	1232	1232	1232
INCREASE IN ACNT PAY	0	0	390	0	0	0	0	0	0
CESS:									
INCREASE IN ACNT RCY	0	14207	6749	266	0	0	0	0	0
INCREASE IN PROC INVNT	0	2432	675	-10	0	0	0	0	0
INCREASE IN MAIL INVNT	0	929	398	0	0	0	0	0	0
TOTAL FROM OPERATION	0	13133	39980	37862	48128	48128	48128	48128	48128

CAPITAL PROVIDED	21575	28765	21574	0	0	0	0	0	0
LONG TERM LOANS	21562	102774	24278	0	0	0	0	0	0
TOTAL CASH PROVIDED	43137	131539	45852	13133	39980	47862	48128	48128	48128

CASH APPLIED TO:									
INCOME TAX PAYMENT	0	0	0	0	0	0	0	4613	13034
PRINCIPAL PAYMENTS:									
SHORT TERM LOANS	0	0	8334	13213	0	0	0	0	0
LONG TERM LOANS	0	0	10577	18577	10577	10577	18577	18577	18577
INTEREST PAYMENTS:									
INTEREST ON SHORT LOAN	0	2155	1738	661	0	0	0	0	0
INTEREST ON LONG LOANS	1725	5836	10918	8545	7056	5573	4087	4087	2601
TOTAL	1725	7991	11656	9206	7056	5570	4087	4087	2601
FIXED INVESTMENTS	4140	125703	34534	0	0	0	0	0	0
TOTAL CASH APPLIED	43135	131539	45852	10702	38680	40996	24150	27277	34232

NET CASH INCREASE	0	2430	1300	6866	22492	23978	20851	13896	
ENDING CASH BALANCE	0	2430	3731	10597	33089	57067	77915	91811	105707
MINIMUM CASH REQUIREMENT	0	0	0	0	0	0	0	0	0

PROJECT NAME TANAMERA666 CASH FLOW STATEMENTS DATE 312581

YEAR 1996 1997 1998 1999 2000 2001 2002 2003

BEGINNING CASH BALANCE 91015. 106455. 140042. 164425. 188808. 213192. 237575. 261958.

CASH PROVIDED BY

OPERATIONS:
 NET INCOME 3587. 3587. 3587. 3587. 3587. 3587. 3587. 3587.
 DEPRECIATION 11209. 11209. 11209. 11209. 11209. 11209. 11209. 11209.
 AMORTIZATION 1232. 1232. 1232. 1232. 1232. 1232. 1232. 1232.
 LESS:
 TOTAL FROM OPERATION 48128. 48128. 48128. 48128. 48128. 48128. 48128. 48128.

TOTAL CASH PROVIDED 48128. 48128. 48128. 48128. 48128. 48128. 48128. 48128.

CASH APPLIED TO
 INCOME TAX PAYMENT 13797. 14540. 23745. 23745. 23745. 23745. 23745. 23745.
 PRINCIPAL PAYMENTS:
 LONG TERM LOANS 18577. 0. 0. 0. 0. 0. 0. 0.
 INTEREST PAYMENTS:
 INTEREST ON LONG LOANS 1115. 0. 0. 0. 0. 0. 0. 0.
 TOTAL 1115. 0. 0. 0. 0. 0. 0. 0.
 TOTAL CASH APPLIED 33789. 14540. 23745. 23745. 23745. 23745. 23745. 23745.

NET CASH INCREASE 14640. 33588. 24383. 24383. 24383. 24383. 24383. 24383.

ENDING CASH BALANCE 106455. 140042. 164425. 188808. 213192. 237575. 261958. 286341.

MINIMUM CASH REQUIREMENT 3323. 3323. 3323. 3323. 3323. 3323. 3323. 3323.

PROJECT NAME: TANAMERAMM DATE: 12/29/1

IRR CALCULATION ON TOTAL INVESTMENT (BEFORE TAX)

YEAR	TOTAL INVESTMENT	PROFIT BEFORE TAX	DEPRECIATION	INTEREST	INCREASE IN WORKING CAPITAL	RETURN BEFORE TAX	DISCOUNT FACTOR	PRESENT VALUE
1986	41410.	0.	0.	0.	0.	-41410.	1.000000	-41410.
1987	125703.	0.	0.	0.	0.	-125703.	.861202	-108256.
1988	34934.	0.	0.	0.	0.	-34934.	.741670	-25909.
1989	0.	3768.	12441.	13672.	16749.	13133.	.638728	8388.
1990	0.	23202.	12441.	11766.	7432.	39980.	.550074	21992.
1991	0.	26670.	12441.	9206.	256.	47662.	.473725	22673.
1992	0.	26627.	12441.	7056.	-0.	48126.	.407973	19635.
1993	0.	30114.	12441.	5573.	-0.	48126.	.351347	16910.
1994	0.	31600.	12441.	4087.	-0.	48126.	.302501	14563.
1995	0.	33096.	12441.	2601.	-0.	48126.	.260584	12541.
1996	0.	34572.	12441.	1115.	0.	48126.	.224415	10801.
1997	0.	35687.	12441.	0.	0.	48126.	.193267	9302.
1998	0.	35687.	12441.	0.	0.	48126.	.166442	8011.
1999	0.	35687.	12441.	0.	0.	48126.	.143340	6899.
2000	0.	35687.	12441.	0.	0.	48126.	.123445	5941.
2001	0.	35687.	12441.	0.	0.	48126.	.106311	5117.
2002	0.	35687.	12441.	0.	0.	48126.	.091555	4406.
2003	0.	35687.	12441.	0.	0.	48126.	.078848	3795.
TERMINAL VALUE						38341.	.078848	4600.

INTERNAL RATE OF RETURN 16.12 % (BEFORE TAX)

PROJECT NAME TANAMERA666 IRR CALCULATION ON TOTAL INVESTMENT (AFTER TAX) DATE 11/28/1

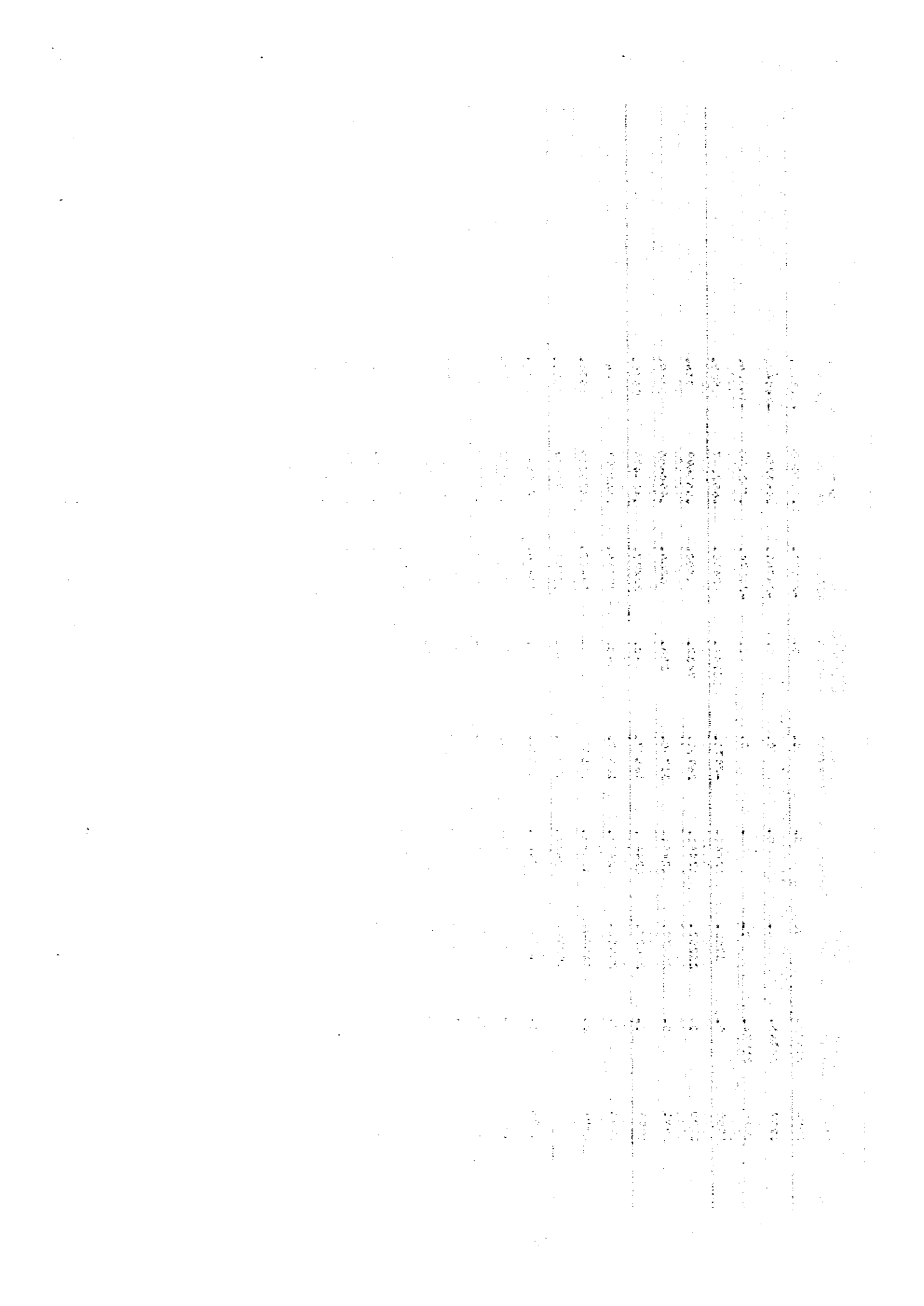
YEAR	TOTAL INVESTMENT	PROFIT AFTER TAX	DEPRECIATION	INTEREST	INCREASE IN WORKING CAPITAL	RETURN AFTER TAX	DISCOUNT FACTOR	PRESENT VALUE
1986	41410.	0.	0.	0.	0.	-41410.	1.000000	-41410.
1987	125703.	0.	0.	0.	0.	-125703.	.88657	-111707.
1988	34934.	0.	0.	0.	0.	-34934.	.789711	-27588.
1989	0.	3768.	12441.	13672.	16749.	13133.	.701782	9216.
1990	0.	23202.	12441.	11769.	7432.	39880.	.623643	24933.
1991	0.	26470.	12441.	9206.	256.	47862.	.554205	26525.
1992	0.	28627.	12441.	7059.	-0.	48128.	.492498	23703.
1993	0.	25500.	12441.	5573.	-0.	43515.	.437662	19045.
1994	0.	18546.	12441.	4087.	-0.	35074.	.388931	13641.
1995	0.	19289.	12441.	2601.	-0.	34331.	.345826	11866.
1996	0.	20032.	12441.	1115.	0.	33888.	.307143	10316.
1997	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	.272945	6655.
1998	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	.242554	5914.
1999	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	.215548	5256.
2000	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	.191548	4671.
2001	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	.170220	4150.
2002	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	.151267	3688.
2003	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	.134425	3278.
TERMINAL VALUE						56341.	.134425	7843.

INTERNAL RATE OF RETURN 12.53 % (AFTER TAX)

PROJECT NAME TAMMCR1866 DATE 112581

JRR CALCULATION ON EQUITY (AFTER TAX)

YEAR	SHARE CAPITAL	PROFIT AFTER TAX	DEPRECIATION	LOAN REPAYMENT	INCREASE IN WORKING CAPITAL	TOTAL RETURN	DISCOUNT FACTOR	PRESENT VALUE
1986	21573.	0.	0.	0.	0.	-21573.	1.000000	-21573.
1987	28765.	0.	0.	0.	0.	-28765.	.867254	-24947.
1988	21574.	0.	0.	0.	0.	-21574.	.752130	-16226.
1989	0.	3768.	12441.	-2970.	16749.	2430.	-.652287	1585.
1990	0.	23202.	12441.	26931.	7432.	1300.	-.565699	736.
1991	0.	26470.	12441.	31790.	256.	6866.	-.490605	3369.
1992	0.	28627.	12441.	18577.	-0.	22492.	-.425479	9570.
1993	0.	25500.	12441.	18577.	-0.	19365.	-.368998	7146.
1994	0.	18540.	12441.	18577.	-0.	12410.	-.320015	3971.
1995	0.	19280.	12441.	18577.	-0.	13153.	-.277534	3651.
1996	0.	20032.	12441.	18577.	0.	13896.	-.240693	3345.
1997	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	-.208742	5090.
1998	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	-.181032	4414.
1999	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	-.157001	3828.
2000	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	-.136160	3320.
2001	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	-.118085	2879.
2002	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	-.102410	2497.
2003	0.	11942.	12441.	0.	0.	24383.	-.088815	2166.
TERMINAL VALUE								50341.
INTERNAL RATE OF RETURN 15.31 % (AFTER TAX)								5182.



CASE A-4

(TAX HOLIDAY 7 YEARS)

YEAR	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
PRODUCTION AND SALES									
PRODUCTS VOLUME	0.	0.	0.	46200.	66000.	66000.	66000.	66000.	66000.
SALES VOLUME	0.	0.	0.	446775.	657675.	66000.	66000.	66000.	66000.
INVENTORY VOLUME	0.	0.	0.	19425.	27750.	27750.	27750.	27750.	27750.
NET REVENUES	0.	0.	0.	85781.	126274.	127872.	127872.	127872.	127872.
OPERATING COSTS									
FACTORY VARIABLE COST	0.	0.	0.	10909.	15585.	15585.	15585.	15585.	15585.
RAW MATERIALS	0.	0.	0.	11393.	16276.	16276.	16276.	16276.	16276.
FUEL (COAL)	0.	0.	0.	11002.	15718.	15718.	15718.	15718.	15718.
ELECTRIC POWER	0.	0.	0.	3869.	5528.	5528.	5528.	5528.	5528.
PAPER BAG	0.	0.	0.	3713.	53107.	53107.	53107.	53107.	53107.
TOTAL	0.	0.	0.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.
FACTORY FIXED COST	0.	0.	0.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.
CONSUMABLES	0.	0.	0.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.
MAINTENANCE COST	0.	0.	0.	3075.	3075.	3075.	3075.	3075.	3075.
LABOR	0.	0.	0.	1076.	1076.	1076.	1076.	1076.	1076.
OVERHEAD	0.	0.	0.	28.	28.	28.	28.	28.	28.
LAND COST	0.	0.	0.	10151.	10151.	10151.	10151.	10151.	10151.
DEPRECIATION (PLANT)	0.	0.	0.	433.	433.	433.	433.	433.	433.
DEPRECIATION (RAILWAY)	0.	0.	0.	625.	625.	625.	625.	625.	625.
DEPRECIATION (OTHERS)	0.	0.	0.	2197.	2197.	2197.	2197.	2197.	2197.
TOTAL	0.	0.	0.	58371.	74303.	74303.	74303.	74303.	74303.
FACTORY COST TOTAL	0.	0.	0.	2432.	675.	-10.	-10.	-10.	-10.
INCREASE IN PROC INVNT	0.	0.	0.	29842.	52645.	53558.	53568.	53569.	53569.
NET OPERATING INCOME	0.	0.	0.	6702.	9865.	9990.	9990.	9990.	9990.
SALES & ADMINISTRATION	0.	0.	0.	4468.	6577.	6660.	6660.	6660.	6660.
TRANSPORTATION COST	0.	0.	0.	1232.	1232.	1232.	1232.	1232.	1232.
AGENT FEE	0.	0.	0.	12401.	17674.	17882.	17882.	17882.	17882.
AMORTIZATION	0.	0.	0.	17440.	34971.	35676.	35687.	35687.	35687.
TOTAL	0.	0.	0.	23202.	23202.	23202.	23202.	23202.	23202.
NET INCOME	0.	0.	0.	23202.	26670.	26670.	26670.	26670.	26670.
FINANCIAL EXPENSES	0.	0.	0.	23202.	26670.	26670.	26670.	26670.	26670.
INTEREST ON SHORT TERM	0.	0.	0.	11518.	10031.	7059.	7059.	4087.	2601.
INTEREST ON LONG TERM	0.	0.	0.	13672.	11769.	7059.	7059.	4087.	2601.
TOTAL	0.	0.	0.	26670.	26670.	26670.	26670.	26670.	26670.
INCOME BEFORE INCOME TAX	0.	0.	0.	3768.	3768.	3768.	3768.	3768.	3768.
PROFIT AFTER INCOME TAX	0.	0.	0.	3768.	3768.	3768.	3768.	3768.	3768.

PROJECT NAME TANAMERAG666 INCOME STATEMENT DATE 11/25/01

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
PRODUCTION AND SALES								
PRODUCTS VOLUME	666000.	666000.	666000.	666000.	666000.	666000.	666000.	666000.
SALES VOLUME	666000.	666000.	666000.	666000.	666000.	666000.	666000.	666000.
INVENTORY VOLUME	27750.	27750.	27750.	27750.	27750.	27750.	27750.	27750.
NET REVENUES	127872.	127872.	127872.	127872.	127872.	127872.	127872.	127872.
OPERATING COSTS								
FACTORY VARIABLE COST								
RAW MATERIALS	15585.	15585.	15585.	15585.	15585.	15585.	15585.	15585.
FUEL (COAL)	16276.	16276.	16276.	16276.	16276.	16276.	16276.	16276.
ELECTRIC POWER	15718.	15718.	15718.	15718.	15718.	15718.	15718.	15718.
PAPER BAG	5328.	5328.	5328.	5328.	5328.	5328.	5328.	5328.
TOTAL	53107.	53107.	53107.	53107.	53107.	53107.	53107.	53107.
FACTORY FIXED COST								
CONSUMABLES	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.
MAINTENANCE COST	2707.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.	2904.
LABOR	3075.	3075.	3075.	3075.	3075.	3075.	3075.	3075.
OVERHEAD	1076.	1076.	1076.	1076.	1076.	1076.	1076.	1076.
LAND COST	28.	28.	28.	28.	28.	28.	28.	28.
DEPRECIATION (PLANT)	10151.	10151.	10151.	10151.	10151.	10151.	10151.	10151.
DEPRECIATION (RAILWAY)	433.	433.	433.	433.	433.	433.	433.	433.
DEPRECIATION (OTHERS)	625.	625.	625.	625.	625.	625.	625.	625.
TOTAL	21197.	21197.	21197.	21197.	21197.	21197.	21197.	21197.
FACTORY COST TOTAL	74303.	74303.	74303.	74303.	74303.	74303.	74303.	74303.
NET OPERATING INCOME	53569.	53569.	53569.	53569.	53569.	53569.	53569.	53569.
SALES & ADMINISTRATION								
TRANSPORTATION COST	9990.	9990.	9990.	9990.	9990.	9990.	9990.	9990.
AGENT FEE	6660.	6660.	6660.	6660.	6660.	6660.	6660.	6660.
AMORTIZATION	1232.	1232.	1232.	1232.	1232.	1232.	1232.	1232.
TOTAL	17882.	17882.	17882.	17882.	17882.	17882.	17882.	17882.
NET INCOME	35687.	35687.	35687.	35687.	35687.	35687.	35687.	35687.
FINANCIAL EXPENSES								
INTEREST ON LONG TERM DEBT	1115.	0.	0.	0.	0.	0.	0.	0.
TOTAL	1115.	0.	0.	0.	0.	0.	0.	0.
INCOME BEFORE INCOME TAX	34572.	35687.	35687.	35687.	35687.	35687.	35687.	35687.
PROVISION FOR INCOME TAX	0.	15098.	15098.	15098.	15098.	15098.	15098.	15098.
PROFIT AFTER INCOME TAX	34572.	20589.	20589.	20589.	20589.	20589.	20589.	20589.

PROJECT NAME TANAMERAGGS BALANCE SHEET DATE 12/31/81

YEAR 1986 1987 1988 1989 1990 1991 1992 1993 1994 1995

ASSETS										
CURRENT ASSETS										
ENDING CASH BALANCE	0	0	0	2430	3751	10587	35089	57067	82532	107482
ACCOUNTS RECEIVABLE	0	0	0	1497	21046	21312	21312	21312	21312	21312
INVENTORIES	0	0	0	2432	3107	3096	3096	3096	3096	3096
PRODUCTS	0	0	0	976	1328	1328	1328	1328	1328	1328
RAW MATERIALS	0	0	0	20089	29211	36333	58825	82803	108267	135218
TOTAL CURRENT ASSETS	0	0	0	170500	170500	170500	170500	170500	170500	170500
FIXED INVESTMENTS										
PLANT COST	29870	153780	170500	170500	170500	170500	170500	170500	170500	170500
RAILWAY	0	0	6494	6494	6494	6494	6494	6494	6494	6494
CARD PREMIUM	9868	9868	9868	9868	9868	9868	9868	9868	9868	9868
OPERATING EXPENSE	1732	3465	9377	9377	9377	9377	9377	9377	9377	9377
STOCK AND SPARES	0	0	5808	5808	5808	5808	5808	5808	5808	5808
TOTAL	4110	167113	202047	202047	202047	202047	202047	202047	202047	202047
AMORTIZATION	1725	7561	18479	18479	18479	18479	18479	18479	18479	18479
LESS DEPRECIATION	0	0	0	12441	24863	37324	49766	62207	74649	87090
TOTAL FIXED INVESTMENT	4315	174674	220526	208084	195643	183202	170760	158315	145877	135436
TOTAL ASSETS	4315	176074	220526	220170	220834	219334	229305	241122	250145	268634

LIABILITIES AND STOCKHOLDERS' EQUITY										
CURRENT LIABILITIES										
SHORT TERM LOANS	0	0	0	21547	15213	0	0	0	0	0
ACCOUNTS PAYABLE	0	0	0	909	1599	1299	1299	1299	1299	1299
TOTAL CURRENT LIAB.	0	0	0	22456	14512	1299	1299	1299	1299	1299
LONG TERM LOANS										
	21562	124336	148614	130037	111461	92884	74307	55730	37154	185377
STOCKHOLDERS' EQUITY										
SHARE CAPITAL	21970	50539	71912	71912	71912	71912	71912	71912	71912	71912
RETAINED EARNINGS	0	0	0	3768	26669	53440	82067	112181	143780	176866
TOTAL STOCKHOLDERS' EQUITY	21970	50539	71912	75680	98581	125352	153979	184093	215692	248778
TOTAL LIAB & STKS EQUITY	4315	174674	220526	220170	220834	219334	229305	241122	250145	268634

PROJECT NAME TANAMERA666 BALANCE SHEET DATE 12/31/01

YEAR 1996 1997 1998 1999 2000 2001 2002 2003

ASSETS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
CURRENT ASSETS								
ENDING CASH BALANCE	137419.	186047.	219078.	252108.	285139.	318169.	351200.	384230.
ACCOUNTS RECEIVABLE	21312.	21312.	21312.	21312.	21312.	21312.	21312.	21312.
INVENTORIES:								
PRODUCTS	3096.	3096.	3096.	3096.	3096.	3096.	3096.	3096.
RAW MATERIALS	1328.	1328.	1328.	1328.	1328.	1328.	1328.	1328.
TOTAL CURRENT ASSETS	163655.	211783.	24813.	277844.	310874.	343905.	376933.	409966.

FIXED INVESTMENTS								
PLANT COST	170500.	170500.	170500.	170500.	170500.	170500.	170500.	170500.
RAILWAY	6494.	6494.	6494.	6494.	6494.	6494.	6494.	6494.
LAND PREMIUM	9868.	9868.	9868.	9868.	9868.	9868.	9868.	9868.
PREOPERATING EXPENSE	9377.	9377.	9377.	9377.	9377.	9377.	9377.	9377.
STORE AND SPARES	5808.	5808.	5808.	5808.	5808.	5808.	5808.	5808.
TOTAL	202047.	202047.	202047.	202047.	202047.	202047.	202047.	202047.
AMORTIZATION	18479.	18479.	18479.	18479.	18479.	18479.	18479.	18479.
LESS DEPRECIATION	9931.	11973.	12414.	136836.	149297.	163738.	174180.	186621.
TOTAL FIXED INVESTMENT	120905.	108553.	96112.	83670.	71229.	58787.	46346.	33905.
TOTAL ASSETS	284649.	320336.	340925.	361514.	382103.	402692.	423281.	443870.

LIABILITIES AND STOCKHOLDERS EQUITY

CURRENT LIABILITIES								
ACCOUNTS PAYABLE	1299.	1299.	1299.	1299.	1299.	1299.	1299.	1299.
PROVISION FOR INCOME TAX	0.	15098.	15098.	15098.	15098.	15098.	15098.	15098.
TOTAL CURRENT LIAB.	1299.	16396.	16396.	16396.	16396.	16396.	16396.	16396.

STOCKHOLDERS EQUITY								
SHARE CAPITAL	71912.	71912.	71912.	71912.	71912.	71912.	71912.	71912.
RETAINED EARNINGS	211438.	232027.	252617.	273206.	293795.	314384.	334973.	355562.
TOTAL STOCKHOLDERS EQUITY	282850.	303939.	324529.	345118.	365707.	386276.	406885.	427474.

TOTAL LIAB & SHS EQUITY	284649.	320336.	340925.	361514.	382103.	402692.	423281.	443870.
------------------------------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------

PROJECT NAME YANAMERADDS CASH FLOW STATEMENTS DATE 112561

YEAR 1986 1987 1988 1989 1990 1991 1992 1993 1994 1995

BEGINNING CASH BALANCE	0.	0.	0.	0.	2430.	3731.	10597.	33089.	57067.	82532.
CASH PROVIDED BY										
OPERATIONS:										
NET INCOME	0.	0.	0.	17440.	34971.	35676.	35086.	35687.	35087.	35687.
DEPRECIATION	0.	0.	0.	11209.	11209.	11209.	11209.	11209.	11209.	11209.
AMORTIZATION	0.	0.	0.	1232.	1232.	1232.	1232.	1232.	1232.	1232.
INCREASE IN AGNT PAY	0.	0.	0.	909.	390.	0.	0.	0.	0.	0.
LESS:										
INCREASE IN AGNT RCV	0.	0.	0.	14297.	6749.	266.	0.	0.	0.	0.
INCREASE IN PROC INVT	0.	0.	0.	2432.	675.	-10.	-0.	-0.	-0.	-0.
INCREASE IN MATL INVT	0.	0.	0.	925.	398.	0.	0.	0.	0.	0.
TOTAL FROM OPERATION	0.	0.	0.	13333.	39980.	47862.	48128.	48128.	48128.	48128.
CAPITAL PROVIDED	21573.	28763.	21574.	0.	0.	0.	0.	0.	0.	0.
LONG TERM LOANS	21562.	102774.	24278.	0.	0.	0.	0.	0.	0.	0.
TOTAL CASH PROVIDED	43135.	131530.	45852.	13133.	39980.	47862.	48128.	48128.	48128.	48128.

CASH APPLIED TO										
PRINCIPAL PAYMENTS:										
SHORT TERM LOANS	0.	0.	0.	-21547.	9334.	13123.	0.	0.	0.	0.
LONG TERM LOANS	0.	0.	0.	18577.	16577.	18577.	18577.	18577.	18577.	18577.
INTEREST PAYMENTS:										
INTEREST ON SHORT LOAN	0.	0.	0.	2155.	1738.	661.	0.	0.	0.	0.
INTEREST ON LONG LOANS	1725.	5836.	10978.	17578.	10031.	8543.	7059.	5573.	4687.	2601.
TOTAL	1725.	5836.	10978.	13672.	11769.	9206.	7059.	5573.	4687.	2601.
FIXED INVESTMENTS	41810.	125703.	24334.	0.	0.	0.	0.	0.	0.	0.
TOTAL CASH APPLIED	45135.	131539.	45852.	10702.	38680.	40996.	25636.	24150.	22664.	21177.
NET CASH INCREASE	0.	0.	0.	2430.	1300.	6866.	22492.	23978.	23464.	26951.
ENDING CASH BALANCE	0.	0.	0.	2430.	3731.	10597.	33089.	57067.	82532.	109483.
MINIMUM CASH REQUIREMENT	0.	0.	0.	2430.	3314.	3323.	3323.	3323.	3323.	3323.

PROJECT NAME TANAMERA666 CASH FLOW STATEMENTS DATE 112981

YEAR 1996 1997 1998 1999 2000 2001 2002 2003

BEGINNING CASH BALANCE 109482. 137019. 166047. 219078. 252108. 285139. 318169. 351200.

CASH PROVIDED BY

OPERATIONS:

NET INCOME 3587. 3587. 3587. 3587. 3587. 3587. 3587. 3587.

DEPRECIATION 11209. 11209. 11209. 11209. 11209. 11209. 11209. 11209.

AMORTIZATION 1232. 1232. 1232. 1232. 1232. 1232. 1232. 1232.

LESS:

TOTAL FROM OPERATION 48128. 48128. 48128. 48128. 48128. 48128. 48128. 48128.

TOTAL CASH PROVIDED 48128. 48128. 48128. 48128. 48128. 48128. 48128. 48128.

CASH APPLIED TO

INCOME TAX PAYMENT 0. 0. 15098. 15098. 15098. 15098. 15098. 15098.

PRINCIPAL PAYMENTS:

LONG TERM LOANS 18577. 0. 0. 0. 0. 0. 0. 0.

INTEREST PAYMENTS:

INTEREST ON LONG LOANS 1115. 0. 0. 0. 0. 0. 0. 0.

TOTAL 19692. 0. 15098. 15098. 15098. 15098. 15098. 15098.

TOTAL CASH APPLIED 19692. 0. 15098. 15098. 15098. 15098. 15098. 15098.

NET CASH INCREASE 28436. 48128. 33031. 33031. 33031. 33031. 33031. 33031.

ENDING CASH BALANCE 137919. 166047. 219078. 252108. 285139. 318169. 351200. 384230.

MINIMUM CASH REQUIREMENT 3323. 3323. 3323. 3323. 3323. 3323. 3323. 3323.

PROJECT NAME: YANAMERA666 IRR CALCULATION DATE: 11/28/81
 ON TOTAL INVESTMENT (BEFORE TAX)

YEAR	TOTAL INVESTMENT	PROFIT BEFORE TAX	DEPRECIATION	INTEREST	INCREASE IN WORKING CAPITAL	RETURN BEFORE TAX	DISCOUNT FACTOR	PRESENT VALUE
1986	41410.	0.	0.	0.	0.	-41410.	1.000000	-41410.
1987	125703.	0.	0.	0.	0.	-125703.	.861202	-108256.
1988	34934.	0.	0.	0.	0.	-34934.	.741670	-25909.
1989	0.	3768.	12441.	13672.	16749.	13133.	.638728	8388.
1990	0.	23202.	12441.	11765.	7432.	39980.	.550074	21992.
1991	0.	26470.	12441.	9206.	256.	47862.	.473725	22673.
1992	0.	28627.	12441.	7059.	-0.	48128.	.407973	19635.
1993	0.	30114.	12441.	5573.	-0.	48128.	.351347	16910.
1994	0.	31600.	12441.	4087.	-0.	48128.	.302561	14563.
1995	0.	33086.	12441.	2601.	-0.	48128.	.260584	12541.
1996	0.	34572.	12441.	1113.	0.	48128.	.224415	10801.
1997	0.	35057.	12441.	0.	0.	48128.	.193267	9302.
1998	0.	35543.	12441.	0.	0.	48128.	.166442	8011.
1999	0.	35687.	12441.	0.	0.	48128.	.143340	6899.
2000	0.	35687.	12441.	0.	0.	48128.	.123445	5941.
2001	0.	35687.	12441.	0.	0.	48128.	.106311	5117.
2002	0.	35687.	12441.	0.	0.	48128.	.091555	4406.
2003	0.	35687.	12441.	0.	0.	48128.	.078848	3795.
TERMINAL VALUE						58341.	.078848	4600.

INTERNAL RATE OF RETURN 16.12 % (BEFORE TAX)

PROJECT NAME TAMAMERA666 IRR CALCULATION ON TOTAL INVESTMENT (AFTER TAX) DATE 1/25/81

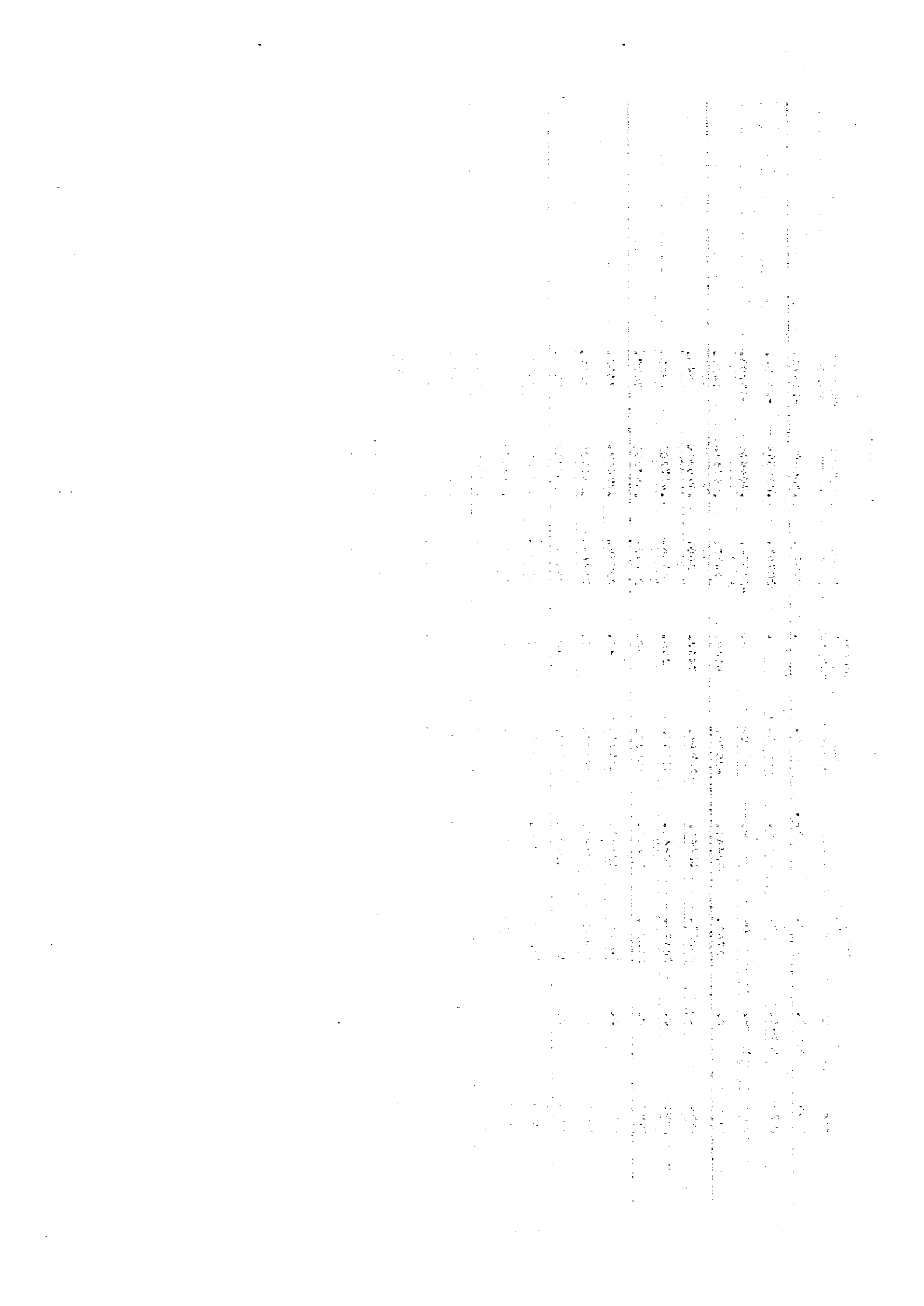
YEAR	TOTAL INVESTMENT	PROFIT AFTER TAX	DEPRECIATION	INTEREST	INCREASE IN WORKING CAPITAL	RETURN AFTER TAX	DISCOUNT FACTOR	PRESENT VALUE
1986	4140.	0.	0.	0.	0.	-4140.	1.000000	-4140.
1987	125703.	0.	0.	0.	0.	-125703.	.871122	-109503.
1988	34934.	0.	0.	0.	0.	-34934.	.758853	-26510.
1989	0.	3768.	12441.	13672.	16749.	13133.	.661053	8681.
1990	0.	23202.	12441.	11769.	7432.	39980.	.575858	23023.
1991	0.	26470.	12441.	9206.	256.	47862.	.501642	24009.
1992	0.	28627.	12441.	7059.	-0.	48128.	.436991	21032.
1993	0.	30114.	12441.	5573.	-0.	48128.	.380672	18321.
1994	0.	31600.	12441.	4087.	-0.	48128.	.331612	15960.
1995	0.	33086.	12441.	2601.	-0.	48128.	.288874	13903.
1996	0.	34572.	12441.	1115.	0.	48128.	.251645	12111.
1997	0.	20589.	12441.	0.	0.	33031.	.219213	7241.
1998	0.	20589.	12441.	0.	0.	33031.	.190961	6308.
1999	0.	20589.	12441.	0.	0.	33031.	.166350	5495.
2000	0.	20589.	12441.	0.	0.	33031.	.144911	4787.
2001	0.	20589.	12441.	0.	0.	33031.	.126235	4170.
2002	0.	20589.	12441.	0.	0.	33031.	.109966	3632.
2003	0.	20589.	12441.	0.	0.	33031.	.095794	3164.
TERMINAL VALUE						58341.	.095794	5589.

INTERNAL RATE OF RETURN 14.79 % (AFTER TAX)

PROJECT NAME TAMARAC 1987 CALCULATION (AFTER TAX) DATE 1/25/81

YEAR	SHARE CAPITAL	PROFIT AFTER TAX	DEPRECIATION	LOAN REPAYMENT	INCREASE IN WORKING CAPITAL	TOTAL RETURN	DISCOUNT FACTOR	PRESENT VALUE
1986	21573.	0.	0.	0.	0.	-21573.	1.000000	-21573.
1987	20765.	0.	0.	0.	0.	-20765.	.859594	-24151.
1988	21574.	0.	0.	0.	0.	-21574.	.704919	-15208.
1989	0.	3768.	12441.	-2970.	16749.	2430.	.591846	1438.
1990	0.	23202.	12441.	26931.	7432.	3500.	.496910	646.
1991	0.	26470.	12441.	31790.	256.	6866.	.417203	2865.
1992	0.	28627.	12441.	16577.	-0.	22492.	.350281	7879.
1993	0.	30114.	12441.	18577.	-0.	23978.	.294094	7052.
1994	0.	31600.	12441.	18577.	-0.	25464.	.246920	6288.
1995	0.	33086.	12441.	18577.	-0.	26951.	.207312	5587.
1996	0.	34572.	12441.	18577.	0.	28437.	.174058	4950.
1997	0.	20589.	12441.	0.	0.	33031.	.146138	4827.
1998	0.	20589.	12441.	0.	0.	33031.	.122697	4053.
1999	0.	20589.	12441.	0.	0.	33031.	.103016	3403.
2000	0.	20589.	12441.	0.	0.	33031.	.086491	2857.
2001	0.	20589.	12441.	0.	0.	33031.	.072618	2399.
2002	0.	20589.	12441.	0.	0.	33031.	.060969	2014.
2003	0.	20589.	12441.	0.	0.	33031.	.051190	1691.
TERMINAL VALUE								2986.

INTERNAL RATE OF RETURN 19.11 % (AFTER TAX)



CASE A-5

(LIMESTONE MS11.66/ton, ITC 60%)

100-1000

100-1000

YEAR	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
PRODUCTION AND SALES										
PRODUCTS VOLUME	0	0	0	66600	66600	66600	66600	66600	66600	66600
SALES VOLUME	0	0	0	657675	657675	66000	66000	66000	66000	66000
INVENTORY VOLUME	0	0	0	27750	27750	27750	27750	27750	27750	27750
NET REVENUES	0	0	0	126274	127872	127872	127872	127872	127872	127872
OPERATING COSTS										
FACTORY VARIABLE COST										
RAW MATERIALS	0	0	0	11870	11870	11870	11870	11870	11870	11870
FUEL (COAL)	0	0	0	16276	16276	16276	16276	16276	16276	16276
ELECTRIC POWER	0	0	0	15718	15718	15718	15718	15718	15718	15718
PAPER BAG	0	0	0	5528	5528	5528	5528	5528	5528	5528
TOTAL	0	0	0	49392	49392	49392	49392	49392	49392	49392
FACTORY FIXED COST										
CONSUMABLES	0	0	0	2904	2904	2904	2904	2904	2904	2904
MAINTENANCE COST	0	0	0	2904	2904	2904	2904	2904	2904	2904
LABOR	0	0	0	3075	3075	3075	3075	3075	3075	3075
OVERHEAD	0	0	0	1076	1076	1076	1076	1076	1076	1076
LAND COST	0	0	0	28	28	28	28	28	28	28
DEPRECIATION (PLANT)	0	0	0	10151	10151	10151	10151	10151	10151	10151
DEPRECIATION (RAILWAY)	0	0	0	433	433	433	433	433	433	433
DEPRECIATION (OTHERS)	0	0	0	625	625	625	625	625	625	625
FACTORY COST TOTAL	0	0	0	21197	21197	21197	21197	21197	21197	21197
INCREASE IN PROC INVT	0	0	0	628	-10	-10	-10	-10	-10	-10
NET OPERATING INCOME	0	0	0	56313	57273	57283	57284	57284	57284	57284
SALES & ADMINISTRATION										
TRANSPORTATION COST	0	0	0	9865	9865	9865	9865	9865	9865	9865
AGENT FEE	0	0	0	468	468	468	468	468	468	468
AMORTIZATION	0	0	0	1232	1232	1232	1232	1232	1232	1232
TOTAL	0	0	0	12401	12401	12401	12401	12401	12401	12401
NET INCOME	0	0	0	19933	39391	35401	35402	35402	35402	35402
FINANCIAL EXPENSES										
INTEREST ON SHORT LOAN	0	0	0	1248	1248	1248	1248	1248	1248	1248
INTEREST ON LONG LOANS	0	0	0	1517	10031	7055	5573	4087	2601	2601
TOTAL	0	0	0	13382	11279	7059	5573	4087	2601	2601
INCOME BEFORE INCOME TAX	0	0	0	6550	27361	32343	33829	33829	33829	33829
PROVISION FOR INCOME TAX	0	0	0	0	0	0	14912	14912	14912	14912
PROFIT AFTER INCOME TAX	0	0	0	6550	27361	32343	23900	23900	23900	23900