



Московская
экспертиза
независимая

М Э Н

ООО «Московская экспертиза независимая»; г. Москва, ул. Электродная, д. 2, стр.13, офис 309; ИНН:5001079926;
КПП:500101001; ОГРН:1105001004514; р/с №40702810600460000132 в ОАО АКБ «МОСОБЛБАНК»; Тел. (495)
648-58-50

ОТЧЕТ

об оценке стоимости действующего предприятия
ОАО «ABC-oil»

Дата оценки: 1 октября 2000 года

2000 г.

ОГЛАВЛЕНИЕ

СОПРОВОДИТЕЛЬНОЕ ПИСЬМО	3
ВВЕДЕНИЕ	4
СПЕЦИАЛЬНЫЕ ДОПУЩЕНИЯ	6
РЕГИОНАЛЬНО-ОТРАСЛЕВОЙ АНАЛИЗ	7
ХАРАКТЕРИСТИКА ПРЕДПРИЯТИЯ	17
БИЗНЕС-ДИАГНОСТИКА ПРЕДПРИЯТИЯ	21
ОЦЕНКА МЕТОДОМ ЧИСТЫХ АКТИВОВ	27
ОЦЕНКА МЕТОДОМ РЫНОЧНЫХ СРАВНЕНИЙ	30
ОЦЕНКА МЕТОДОМ ДИСКОНТИРОВАННОГО БУДУЩЕГО ДЕНЕЖНОГО ПОТОКА	34
СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ И ЗАКЛЮЧЕНИЕ О СТОИМОСТИ	46
СЕРТИФИКАТ КАЧЕСТВА ОЦЕНКИ	49
ПРИЛОЖЕНИЕ	50

Генеральному директору ОАО «АВС-oil»
ХХМУСАТОВ Э.А.

Уважаемый ХХХХ ХХХХХХХХХХ!

В соответствии с договором №ХХ от ХХ сентября ХХХХ года, заключенным между ОАО «АВС-oil» и ООО «МОСКОВСКАЯ ЭКСПЕРТИЗА НЕЗАВИСИМАЯ» (лицензия Государственного комитета Республики Татарстан по управлению государственным имуществом серия ХХ № ХХ от Х.ХХ.ХХХХ г.), мы произвели оценку стоимости действующего предприятия ОАО «АВС-oil» по состоянию на 1 октября 2000 года.

Целью оценки являлось определение стоимости действующего предприятия для отражения в отчетности. Оценка проводилась в соответствии с Государственными стандартами Российской Федерации «Единая система оценки имущества» и Международными стандартами оценки Международного комитета по стандартизации оценки имущества - МКСОИ (TIAVSC).

На основании информации, представленной и проанализированной в настоящем отчете, мы пришли к заключению, что стоимость действующего предприятия ОАО «АВС-oil» по состоянию на 1 октября 2000 года составляет:

2.811 тыс. долларов США.

Если у Вас возникнут какие-либо вопросы по оценке или по методике ее проведения, пожалуйста, обращайтесь непосредственно к нам.

С уважением,

Генеральный директор ООО «МОСКОВСКАЯ
ЭКСПЕРТИЗА НЕЗАВИСИМАЯ»

МУСАТОВ Э.А.

ВВЕДЕНИЕ

В соответствии с договором №ХХ от ХХ сентября ХХХХ года ООО «МОСКОВСКАЯ ЭКСПЕРТИЗА НЕЗАВИСИМАЯ» выполнило услуги по оценке стоимости действующего предприятия ОАО «АВС-oil», по состоянию на 1 октября 2000 года, с целью отражения в отчетности. При этом следует иметь в виду, что цели проведения оценки строго регламентированы Государственными стандартами оценки Российской Федерации (ГОСТ Р51195.0.02-98, пункт 2.2.). Под отчетностью в настоящем отчете предполагается любая внутренняя отчетность ОАО «АВС-oil», в частности предоставляемая руководству и Совету Директоров общества для принятия решений о порядке и размере проведения эмиссий акций и других ценных бумаг.

На сегодняшний день, основным видом деятельности ОАО «АВС-oil» является лицензионная разработка ХХХХовского нефтяного месторождения, расположенного на территории Республики Татарстан РФ, и оказания сервисных услуг нефтедобывающим предприятиям по повышению нефтеотдачи пластов (ПНП) и капитальному ремонту скважин (КРС).

Стоимость действующего предприятия (или стоимость предприятия как единого целого) подразумевает оценку функционирующего предприятия - торговой, промышленной, сервисной или инвестиционной организации, осуществляющей хозяйственную деятельность, и определяется в соответствии с результатами функционирования сформировавшегося производства.

В процессе оценки была использована следующая информация:

- 1) Учредительные документы ОАО «АВС-oil»;
- 2) Финансовая отчетность ОАО «АВС-oil» за 1998 – 9 месяцев 2000 года;
- 3) Техничко-экономическое обоснование и бизнес-план деятельности предприятия на 2000–2020 годы, другая информация касающаяся перспектив работы предприятия;
- 4) Информация о состоянии экономики России и Татарстана;
- 5) Информация о перспективах развития мирового рынка нефти и нефтедобывающей отрасли мирового хозяйства.

Оценка стоимости действующего предприятия ОАО «АВС-oil» производилась на основе следующих методов:

- метода чистых активов (в соответствии с порядком, утвержденным Приказом Министерства финансов РФ № 71 и Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг № 149 от 5 августа 1996 года «О порядке оценки стоимости чистых активов акционерных обществ»);
- метода рыночных сравнений;
- метода дисконтированного будущего денежного потока.

Оценка стоимости малых нефтедобывающих компаний Республики Татарстан проводится в соответствии с решением Совещания у Государственного советника Президента РТ Муслимова Р.Х. по вопросу проведения мероприятий во исполнение Указа Президента РТ «О мерах по обеспечению участия государства в управлении нефтяными компаниями» № УП-153 от 4 марта 2000 года.

СПЕЦИАЛЬНЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

Следующие специальные допущения являются неотъемлемой частью настоящего отчета:

1) Все факты, положения и заявления, не упомянутые в отчете, не имеют силы. Изменения могут быть внесены только при согласии исполнителя и заказчика;

2) Настоящий отчет достоверен лишь в полном объеме и лишь в указанных в нем целях;

3) Информация, использованная в процессе настоящей оценки, представляется надежной, но исполнитель не гарантирует ее полной достоверности. Предполагается, что проведенный анализ и сделанные заключения не основываются на каких-либо предвзятых мнениях;

4) Все расчеты, приведенные в отчете, относятся к стоимости действующего предприятия. Любое разделение его на отдельные части и установление их стоимости с последующим суммированием ведет к неверному определению стоимости;

5) Исполнитель не несет ответственности за юридическое описание объекта оценки и его использование или за вопросы, связанные с рассмотрением прав собственности. Данные права считаются полностью соответствующими требованиям законодательства, если иное не оговорено специально;

6) При проведении оценки предполагалось отсутствие каких-либо скрытых фактов, влияющих на результаты оценки;

7) Исполнитель не принимает на себя ответственность за бухгалтерские и финансовые данные, предоставленные заказчиком. Ответственность за подобные данные, относящиеся к оцениваемому объекту, несет заказчик;

8) Мнение исполнителя относительно стоимости действующего предприятия справедливо только на дату оценки. Исполнитель не принимает на себя никакой ответственности за изменение экономических, юридических и иных факторов, которые могут возникнуть после этой даты и повлиять на стоимость объекта.

РЕГИОНАЛЬНО-ОТРАСЛЕВОЙ АНАЛИЗ

В I квартале 2000 года в России продолжился промышленный подъем, начавшийся осенью прошлого года. В целом, в 1999 году темп прироста промышленного производства по сравнению с 1998 годом составил 8,1%.

Согласно последним данным Госкомстата РФ, за I полугодие 2000 года валовой внутренний продукт (ВВП) России вырос на 7,5% по сравнению с тем же периодом прошлого года. Столь быстрые темпы роста экономики вкупе с высокими ценами на нефть и увеличением инвестиций позволяют прогнозировать рост ВВП в 2000 году на 6,3%. В следующем году экономический рост может замедлиться до 4-5%, что будет связано, прежде всего, с ослаблением влияния факторов внешнего спроса.

В то же время необходимо отметить, что рост экономической активности имеет ярко выраженный структурный характер. Во-первых, он проявляется в основном в сырьевых экспортноориентированных отраслях – нефтедобывающей, химической и нефтехимической промышленности, черной и цветной металлургии. Во-вторых, по важнейшим видам промышленной продукции расширение производства практически отсутствует: рост объемов выпуска сырья и материалов полностью компенсируется снижением выпуска конечной продукции.

Это лишний раз подтверждает, что развитие российской экономики во многом зависит от мировых цен на сырьевые ресурсы, экспорт которых в последние десятилетия был и остается одним из основных видов экономической деятельности страны. Около 40% российского экспорта составляет нефть, нефтепродукты и газ, мировые цены на которые, в последнее время, были весьма неустойчивы. Естественно, что такие колебания цен на нефть и другие энергоносители имеет непосредственное влияние на экономику России.

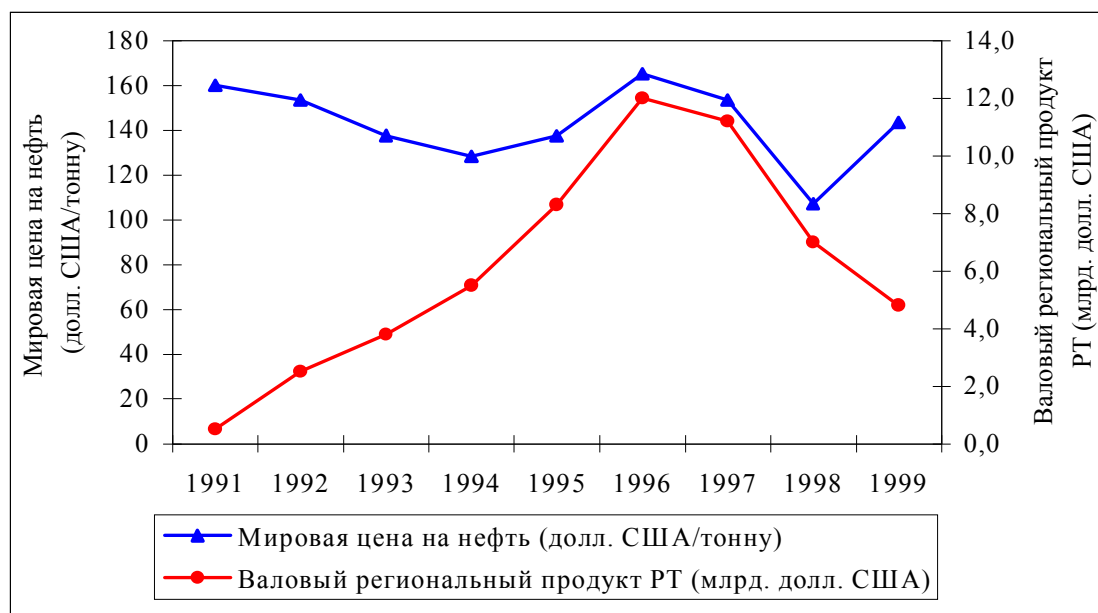
Количественные оценки зависимости российского ВВП от цен на нефть показывают, что изменение среднегодовой цены одного барреля нефти на \$1 ведет к изменению объема ВВП России на 0,6%.

Такая высокой степени зависимость означает, что в случае неблагоприятного поведения мировых цен на энергоресурсы экономическое положение страны может оказаться под угрозой.

Еще большее значение, состояние и перспективы развития нефтедобывающей отрасли имеют для Республики Татарстан, которая была, и остается ведущей отраслью в регионе. Ее доля в объеме промышленного производства республики в 1999 году составила 32%.

Рисунок 1

Динамика мировых цен на нефть и валового регионального продукта РТ



В Республике Татарстан в течение последних четырех лет была достигнута стабилизация объемов нефтедобычи. Благодаря мерам государственной поддержки нефтедобывающих предприятий, наблюдается увеличение добычи нефти малыми нефтедобывающими компаниями, шире применяются передовые методы увеличения нефтеотдачи, осваиваются новые и разрабатываются малодебитные месторождения.

Вновь созданные малые нефтедобывающие компании обеспечили, начиная с 1997 года ускоренный ввод в разработку 36 новых нефтяных месторождений. Ранее такое количество месторождений было введено в течение 30 лет. В 1999 году этими нефтедобывающими предприятиями было добыто около 3,5 млн. тонн нефти.

Если по сравнению с 1994 годом уровень добычи нефти в Российской Федерации упал с 354 до 305 млн. тонн, то в Татарстане отмечен рост этого показателя - с 24 млн. тонн в 1994 году до 26,4 млн. тонн нефти в 1999 году. Но ради объективности, необходимо дополнить, что за период с 1975 года по 1991 год

добыча нефти в регионе сократилась в 3,2 раза: со 103,7 млн. тонн до 32,5 млн. тонн.

В целом в республике произошло закономерное истощение запасов «легкой» нефти - явление, типичное для поздней стадии разработки любых нефтяных месторождений. Но важнейшим резервом нефтедобычи в Татарстане является трудноизвлекаемая нефть. Нефтяные запасы республики, из недр которой за полвека извлечено 2,6 млрд. тонн углеводородного сырья, выработаны на 80%. Вся оставшаяся нефть относится к разряду трудноизвлекаемой. Эти запасы выработаны лишь на 19%. Поэтому, именно «трудная» нефть и сегодня, и в перспективе является источником роста нефтедобычи в Татарстане. Концепция стабилизации добычи татарстанской нефти на достигнутом уровне предусматривает, прежде всего, повышение нефтеотдачи пластов с помощью самых прогрессивных технологий, разработка и внедрение которых требует существенных затрат.

Правительство Республики Татарстан осуществляет последовательную политику, направленную на поддержание нефтедобывающей отрасли, предприятиям которой предоставляются налоговые льготы по стимулированию дополнительной добычи нефти посредством освоения новых и законсервированных месторождений и внедрения передовых технологий по повышению нефтеотдачи пластов.

В соответствии с Законом «О бюджетной системе Республики Татарстан на 2000 год» нефтяные компании направят на развитие отрасли средства, полученные за счет налоговых льгот. На 2000 год нефтедобывающие компании Татарстана получили налоговые льготы для добычи 10,8 млн. тонн нефти из нерентабельных, высокообводненных и малодебитных скважин.

Крупнейшее нефтедобывающее предприятие республики - ОАО «Татнефть», которое по объему годовой добычи входит в четверку нефтяных компаний России и в число 30 ведущих нефтяных компаний мира. ОАО «Татнефть» обеспечивает до 40% поступлений в бюджет РТ. Накопленная добыча нефти с начала разработки месторождений составляет около 2,7 миллиарда тонн. В последние годы компания обеспечила двукратное превышение прироста запасов над добычей. Ценные бумаги ОАО «Татнефть» котируются на самых престижных биржах мира - Лондонской и Нью-Йоркской.

Компания обладает прозрачностью и инвестиционной привлекательностью, чему способствуют международный аудит финансовой отчетности и запасов углеводородного сырья, грамотно выстроенная политика заимствований и поведения на международных и российских фондовых рынках. В сфере деятельности компании находится весь юго-восточный регион Татарстана и около полумиллиона человек, его населяющих.

ОАО «Татнефть» - одна из немногих российских нефтяных компаний, которой удалось добиться стабилизации нефтедобычи. Объемы добычи нефти держатся на стабильно высоком уровне уже в течение 6 лет. Этому способствовали активная разработка и внедрение новых технологий регулирования выработки запасов нефти и методов повышения нефтеотдачи пластов, сохранение объемов эксплуатационного бурения, налоговое стимулирование со стороны правительства республики и выход на международные финансовые рынки.

Наличие в Республике Татарстан мощной сырьевой базы предопределило развитие химической и нефтехимической отрасли, где преобладает производство синтетических смол и пластмасс, полиэтилена, синтетических каучуков и шин, пленок, листов и труб из полимерных материалов, лекарственных средств, технического углерода.

В Татарстане производится 45% общероссийского объема полиэтилена и 52% синтетического каучука. В городе Нижнекамске располагается один из крупнейших в Европе нефтехимических центров, включающий:

- ОАО «Нижнекамскнефтехим», которое, перерабатывая около 7 млн. тонн нефти в год, производит различную продукцию на основе этилена, пропилена и бензола, прямогонный бензин, дизельное топливо и топочный мазут;
- ОАО «Нижнекамскшина», выпускающее порядка 9 млн. единиц шин в год, что составляет около 32% объема общероссийского рынка;
- ОАО «Нижнекамский завод технического углерода», которое в 1999 году произвело 51,4 тыс. тонн технического углерода.

Кроме того, в настоящее время в Нижнекамске ведется строительство нефтеперерабатывающего завода с мощностями по глубокой (до 84%) переработки сернистой нефти. 63% акций этого предприятия принадлежит ОАО «Татнефть». В марте 2000 года начат монтаж комплекса гидроочистки средних дистиллятов,

который позволит получать ежегодно около 1,2 млн. тонн высококачественного дизельного топлива и 400 тыс. тонн авиационного керосина. Пусконаладочные работы запланированы на I полугодие 2001 года. Затем начнется строительство установки по производству до 1 млн. тонн автомобильных бензинов в год с октановым числом от 76 до 98. Таким образом, по крайней мере, на внутреннем рынке, сбыт нефти нефтедобывающим компаниям обеспечен на несколько десятков лет вперед.

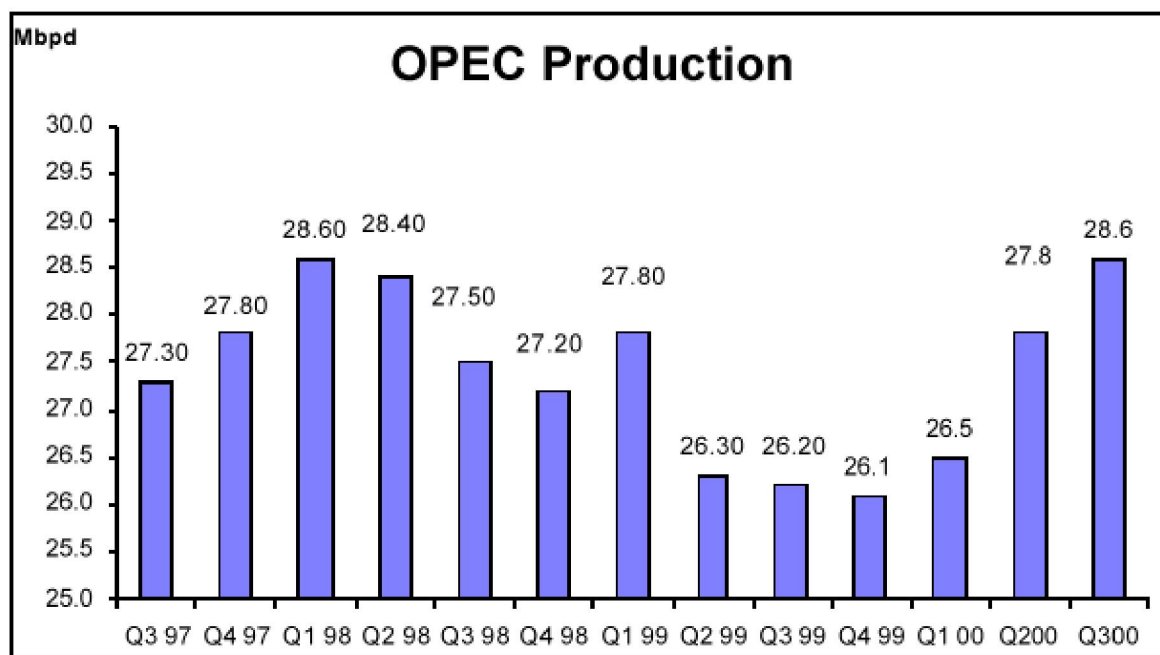
В начале нового столетия нефть останется основным двигателем мировой экономики и политики. На сегодняшний день цена нефти достигла уровня, который может привести к росту инфляции в основных странах-импортерах, и в первую очередь США. В результате в этом году не раз было отмечено американское давление на страны-членов ОПЕК, которая контролирует около 40% мирового рынка нефти.

Изменчивость цены на нефть марки Brent особенно стала проявляться с конца 80-х годов. Начиная с 1989 года, цена на нефть изменялась очень динамично, но выше \$20 за баррель поднималась лишь эпизодически - на период от трех до девяти месяцев. Несмотря на высокие текущие цены на нефть и желание ОПЕК удерживать их в диапазоне от \$20 до \$25, даже в I квартале текущего года краткосрочные колебания цен достигали 30%.

Ценовая нестабильность нефтяного рынка продолжает оставаться одной из главных тем мировой экономики. Свои прогнозы относительно динамики движения цен публикуют многие экспертные институты и частные аналитики. В ежемесячном энергетическом обзоре Министерства энергетики США прогнозируется, что цена на нефть до окончания зимы снизится на \$4-5 из-за увеличения добычи странами ОПЕК. В то же время, обращает на себя внимание тот факт, что добыча нефти в настоящее время достигла самого высокого с 1979 года уровня, составив 29,6 млн. баррелей в день (см. рис. 2). Государственные эксперты США считают, что цена, которая превышает 30 долларов за баррель, значительно завышена и, что в скором времени предложение нефти на рынке превысит спрос и это приведет к резкому падению цен. Уже сейчас, по их мнению, появились признаки того, что спрос на нефть в мире снизится.

Рисунок 2

Объемы добычи нефти странами ОПЕК



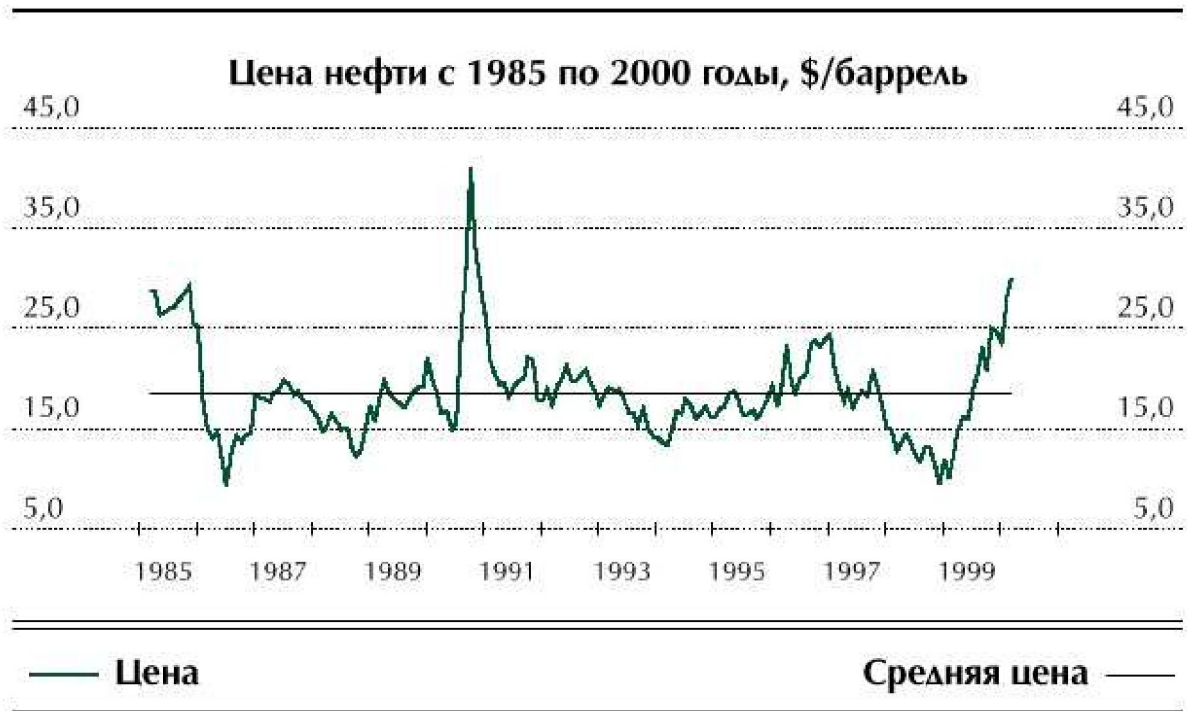
Источник: Организация экспортеров нефти (www.opec.com)

Однако по некоторым оценкам к концу января есть 50%-ная вероятность установления цены в \$50. Фактически это было бы самой высокой ценой с 1985 года, если не считать короткого всплеска цен в 1990 году. Впрочем, цены на нефть носят крайне циклический характер, и факторы, способные взвинтить цену до \$50, в конце концов, сами готовят почву для ее будущего возвращения к среднему долгосрочному показателю \$16,5-18.

Вот уже несколько месяцев подряд, начиная с июня текущего года, среднемесячные цены на лёгкую нефть держатся около отметки \$30 за баррель, обозначенной представителями индустриально развитых стран в качестве предельно допустимой с точки зрения поддержания высоких темпов роста мировой экономики. Страны ОПЕК хотя и признают желательность поддержания цен на более низком уровне, но вполне удовлетворены нынешним их уровнем и получаемыми сверхдоходами. Их намного больше беспокоит возможность повторения ситуации конца 1998 - начала 1999 года, со снижением цен до \$10 за баррель и ниже (см. рис. 3).

Рисунок 3

Динамика цены на нефть марки Brent



Источник: ИК «Тройка Диалог» (www.trodial.ru)

Несомненно, представители ОПЕК несколько драматизируют ситуацию, желая удержать цены на текущем уровне. Однако очевидно, что нефтяные запасы многих стран-импортеров, в первую очередь США, сейчас действительно находятся на очень низком уровне и, по-видимому, при нынешних темпах экономического роста будут последовательно сокращаться и в будущем, а это делает невозможным резкое падение мировой цены нефти.

По словам британского эксперта Колина Кэмпбелла, работавшего в таких нефтяных концернах как «British Petroleum», «Техасо» и «Амосо», начиная с 2005 года «мы будем свидетелями начала долговременного кризиса в производстве нефти и нефтепродуктов». По его прогнозам, цены на сырую нефть значительно возрастут и «оставят далеко позади нынешние 30 долларов США за один баррель».

Тем не менее, в нынешнем году страны ОПЕК, обеспечивающие в настоящий момент около 38% мировых поставок «чёрного золота», под давлением своих влиятельных западных партнёров (особенно, США) уже четыре раза повышали квоты. В сумме квоты были повышены на 3,7 млн. баррелей в день, чего, однако

хватило только для стабилизации цен чуть ниже отметки 10-летнего максимума - \$37,8. Более того, в последние дни цены вновь растут под влиянием сообщений о распространении холодной погоды по территории США и повышением спроса на топливо.

Министр нефтяной промышленности Объединенных Арабских Эмиратов (ОАЭ) Абейд Бен Сейф Ан-Насери объявил, что его страна готова увеличить нефтедобычу, если ОПЕК вновь примет соответствующее решение. Министр сказал, что Эмираты в состоянии «справиться с любой дополнительной квотой», которая может быть определена для страны решением нефтяного картеля.

Важность происходящих на рынке нефти процессов для определения перспектив мировой экономики трудно переоценить. Но, как ожидается, ОПЕК не только не будет рассматривать возможность очередного повышения поставок, что было бы, на первый, взгляд логично в условиях угрожающе высоких цен на нефть, но наоборот, будет обсуждать вопрос о возможном сокращении квот с целью предотвращения падения цен к середине 2001 года. Дело в том, что столь высокий спрос на нефть вызван, по мнению большинства экспертов ОПЕК, исключительно сезонными факторами. Так, по оценке министра нефти Катара к весне избыток поставок над потреблением может достигнуть 2 млн. баррелей в день. Наученные горьким опытом двухлетней давности страны ОПЕК на этот раз загодя задумываются о подготовке к быстрому сокращению поставок. Но принятие реальных решений следует ожидать только в начале следующего года.

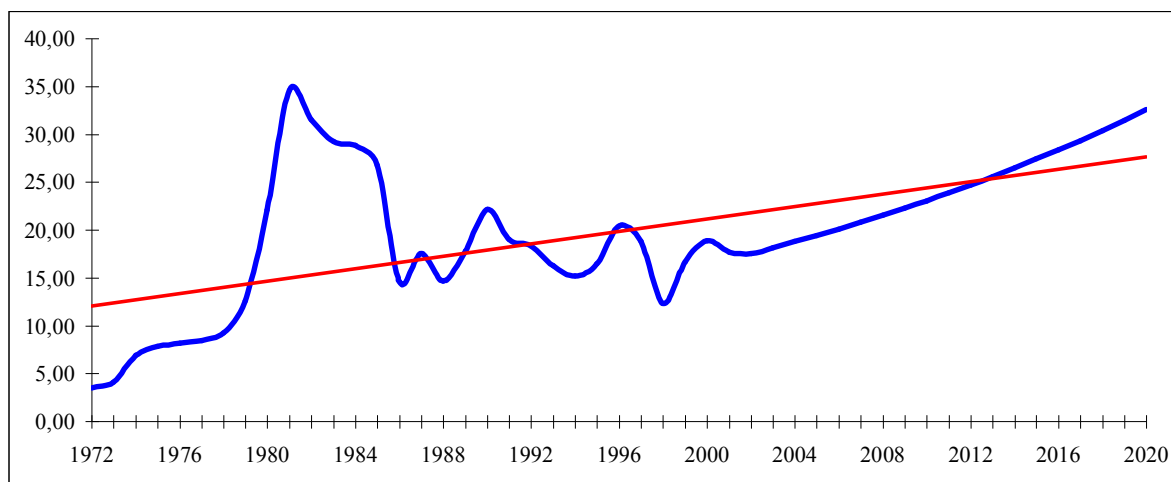
Независимые эксперты, в целом, сходятся в оценках ситуации с ОПЕК. По оценке Международного энергетического агентства в третьем квартале поставки уже превышали спрос в среднем на 1,6 млн. баррелей. А как уже отмечалось выше, энергетический департамент США прогнозирует вероятное снижение цен на нефть уже к концу зимы в северном полушарии на \$4-5. Кроме того, отмечается отсутствие видимых эффектов для экономики США от поддержания высоких цен на нефть. Но вот европейские страны продолжают убеждать ОПЕК, и, особенно, Саудовскую Аравию, способную добывать дополнительно более 1 млн. баррелей в день, увеличить поставки. Но, по всей видимости, больше увеличивать квоты ОПЕК не будет. По мнению этой организации основным потребителям нефтепродуктов следует и самим предпринять усилия по снижению цен и, в том числе, понизить

налоги на топливо. В некоторых странах Европы налоги составляют до 75% от цены бензина. Но потребители отказываются идти на подобные меры, указывая, что эти налоги имеют иные функции, в том числе стимулирование использования топливосберегающих технологий.

Волновой анализ тенденций на мировом рынке нефти за последние три года также свидетельствует о вероятной стабилизации с последующим формированием большой нисходящей волны. Вероятные мишени для долгосрочной нисходящей тенденции - \$22-23 и \$19-20 за баррель. В восходящей тенденции, продолжающейся с конца 1998 года, чётко выделяются две импульсные восходящие и две коррекционные нисходящие волны, и в настоящий момент развивается третья (последняя) восходящая волна, обычно характеризующаяся эйфорией быков. Но предаваться ей нельзя, - время высочайших цен на нефть, вполне возможно, завершается.

Рисунок 4

Динамика цены на западную тexasкую нефть (долларов США за баррель):
факт и прогноз



Источник: Правительство штата Техас Соединенных Штатов Америки (www.window.state.tx.us)

Средняя долгосрочная цена смеси Brent в течение последних 15 лет составляла чуть выше \$18 за баррель (см. рис. 3). Это тот ориентир, который был установлен соглашением стран ОПЕК, подписанным в марте 1999 года, и который вполне соответствует ориентирам ОПЕК с конца 80-х. Это тот уровень, который, по обоюдному мнению США и Саудовской Аравии, учитывает нужды, как

добывающих стран, так и стран-потребителей нефти. Это та цена, при которой становится рентабельной добыча нефти из глубоководных скважин (например, на шельфе Западной Африки и Северного моря). Цена нефти по \$18 за баррель обеспечивает основным добывающим странам достаточный объем экспортных поступлений для финансирования своего бюджета (включая закупки западного дорогостоящего оборудования, техники и ноу-хау); позволяет странам-потребителям не опасаться ускорения темпов инфляции и не спешить с поисками альтернативных источников энергии; и, наконец, не дает международным компаниям оснований выделять значительные средства на геологоразведочные работы, успешный исход которых со временем привел бы к сокращению спроса на нефть ОПЕК.

ХАРАКТЕРИСТИКА ПРЕДПРИЯТИЯ

Действующее предприятие открытое акционерное общество «ABC-oil» учреждено XX XXX XXXX года и зарегистрировано Государственной регистрационной палатой при Министерстве юстиции Республики Татарстан (свидетельство о регистрации №XXX от XX XXX XXXX года). Юридический адрес общества: 42XXXX, Российская Федерация, Республика Татарстан, г. XXXXX, ул. XXXXX, д. XXX.

Основными видами деятельности ОАО «ABC-oil» являются:

- освоение и разработка новых нефтяных месторождений, повышение эффективности разработки ранее освоенных месторождений;
- изучение и отбор научных достижений в области разработки нефтяных месторождений, добычи и переработки нефти;
- поиск и создание новых технологий и техники, внедрение в производство;
- совершенствование технологии подготовки сточных вод с применением прогрессивных систем с целью очистки воды, в том числе для закачки в слабопроницаемые коллекторы;
- разработка и внедрение новых методов стимуляции работы скважин и нефтеотдачи пластов;
- выполнение технологических процессов по повышению нефтеотдачи пластов;
- внедрение новых технологий по восстановлению (реконструкции) бездействующих и физически ликвидированных скважин;
- выполнение подземного, капитального ремонта скважин;
- исследование скважин;
- внедрение технологий по обеспечению экологической безопасности при строительстве и ремонте скважин;
- патентная защита новых разработок;
- проведение маркетинговых исследований;
- торгово-закупочная деятельность и торгово-посредническая деятельность;
- транспортные услуги, а также другие виды производственной и хозяйственной деятельности.

На 1 октября 2000 года уставный капитал ОАО «ABC-oil» составляет 100 тыс. рублей, с общим количеством акций 10 тыс. штук и номинальной стоимостью одной акции 10 рублей. Акционерный капитал общества распределен следующим образом:

- ООО «МОСКОВСКАЯ ЭКСПЕРТИЗА НЕЗАВИСИМАЯ» - 75%;
- физические лица - 25%.

На сегодняшний день, основным видом деятельности ОАО «ABC-oil» является лицензионная разработка XXXХовского нефтяного месторождения и применение методов повышения нефтеотдачи пластов (ПНП) на месторождениях ОАО «Татнефть».

Лицензия на геологическое изучение и добычу нефти XXXХовского нефтяного месторождения со сроком окончания действия в сентябре 2023 года выдана ОАО «ABC-oil» XX октября XXXX года Министерством природных ресурсов Российской Федерации и Российским федеральным геологическим фондом.

Кроме того, предприятие имеет лицензию на осуществление деятельности по ремонту оборудования для производств и объектов в нефтяной и газовой промышленности в части ремонта нефтяных скважин ХХРТ №XXXXXX со сроком действия в течение трех лет, выданную Федеральным горным и промышленным надзором России 20 июля 2000 года.

XXXХовское нефтяное месторождение в административном отношении расположено на границе Азнакаевского и Муслюмовского районов РТ. С экономической точки зрения район месторождения имеет благоприятное расположение. В западной части месторождения проходит усовершенствованная шоссейная дорога, соединяющая районный центр Азнакаево с другими городами республики, восточнее месторождения протекает река Ик. Дополнительным полезным ископаемым, кроме нефти, является строительное минеральное сырье (месторождения известняков, глин, суглинков, песков и песчаников, гравия). Кроме того, XXXХовское месторождение располагается в обжитом районе, в непосредственной близости от обустроенных разрабатываемых месторождений: с запада – Ромашкинского, а с севера и с юга – Муслюмовского и Тумутукского.

В тектоническом отношении XXXXовское месторождение расположено на восточном склоне Южно-Татарского свода. В пределах месторождения выделены следующие локальные поднятия третьего порядка: Булатовское, Восточно-Булатовское, Чальпинское и Огореловское.

В геологическом строении XXXXовского месторождения принимают участие докембрийские, девонские, каменноугольные, пермские и четвертичные отложения.

Залежи нефти на месторождении связаны с отложениями нижнего карбона (турнейский ярус и бобриковский горизонт) и верхнего девона (елецкий и пашийский горизонты).

Экспертная оценка имеющейся исходной информации показала слабую геологическую изученность месторождения, а именно – оказались практически неизученными свойства коллекторов и флюидов, эксплуатационные характеристики скважин, а также геометрические характеристики выявленных залежей нефти.

По состоянию на 1 января 2000 года запасы нефти XXXXовского месторождения, числящиеся на балансе ВГФ, составляют по категории С₁ балансовые – 2.024 тыс. тонн, извлекаемые – 694 тыс. тонн. Нефть данного месторождения относится к группе средних, сернистых и парафинистых.

На 1 октября 2000 года фонд добывающих скважин состоит из 1 скважины, со средним дебитом нефти – 9,4 тонны в сутки.

В настоящее время количество сотрудников ОАО «ABC-oil» составляет 20 человек. Ниже представлена организационная структура компании.

Таблица 1

Руководящий состав ОАО «ABC-oil»

Должность	Краткая характеристика
Генеральный директор	XXXXX XXXX XXXXX. Окончил Московский институт нефтехимической и газовой промышленности по специальности «Разработка и эксплуатация нефтяных и газовых месторождений». Стаж работы в отрасли 27 года, в ОАО «ABC-oil» - 2 года.
Главный геолог	XXXXX XXXX XXXXX. Окончил Альметьевский нефтяной институт по специальности «Разработка и эксплуатация нефтяных и газовых месторождений». Стаж работы в отрасли 10 лет, в ОАО «ABC-oil» - 2 года.
Главный инженер	XXXXX XXXX XXXXX. Окончил Московский институт нефтехимической и газовой промышленности по специальности «Разработка и эксплуатация нефтяных и газовых месторождений». Стаж работы в отрасли 29 лет, в ОАО «ABC-oil» - менее года.
Главный бухгалтер	XXXXX XXXX XXXXX. Прошла повышение квалификации в Казанском финансово-экономическом институте по специальности «Бухгалтерский учет, контроль и анализ хозяйственной деятельности». В ОАО «ABC-oil» - 2 года.
Главный технолог	XXXXX XXXX XXXXX. Окончил Уфимский нефтяной институт по специальности «Разработка и эксплуатация нефтяных и газовых месторождений». Стаж работы в отрасли 7 лет, в ОАО «ABC-oil» - 1 год.

Рисунок 5

Организационная структура ОАО «ABC-oil»



БИЗНЕС-ДИАГНОСТИКА ПРЕДПРИЯТИЯ

Бизнес-диагностика состояния ОАО «АВС-oil» проведена на основе его бухгалтерской и статистической отчетности и позволяет на основе ряда аналитических показателей оценить имущественное состояние, ликвидность, финансовую устойчивость и деловую активность предприятия (см. табл. 2).

Таблица 2

Аналитические показатели деятельности ОАО «АВС-oil»

Наименования показателей	1998 год	1999 год	9 месяцев 2000 года
Коэффициенты ликвидности			
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,00	0,42	0,78
Коэффициент текущей ликвидности	0,28	1,02	2,12
Коэффициент маневренности функционирующего капитала	-0,36	27,20	0,23
Доля собственных оборотных средств в общей их сумме, %	-	1,9	52,9
Показатели финансовой устойчивости			
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	115,87	2,03	0,61
Коэффициенты деловой активности			
Коэффициент оборачиваемости всего капитала	-	1,02	1,77
Коэффициент оборачиваемости собственного капитала	-	3,09	2,86
Коэффициент оборачиваемости собственного оборотного капитала	-	79,94	4,14
Коэффициент оборачиваемости сырья и материалов	-	72,00	322,02
Коэффициент оборачиваемости готовой продукции	-	2,15	10,35
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности	-	61,31	4,33
Период оборачиваемости дебиторской задолженности, дней	-	6	62
Фондоотдача, рублей	-	9,45	11,45
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности	-	1,05	2,75
Период оборачиваемости кредиторской задолженности, дней	-	343	98
Период погашения задолженности поставщикам, дней	-	161	7
Коэффициенты рентабельности			
Рентабельность основной деятельности, %	-	45,6	82,0
Рентабельность продаж, %	-	31,3	45,0
Рентабельность совокупного капитала, %	-	21,2	46,1
Рентабельность собственного капитала, %	-	64,2	74,4

Оценивая динамику развития ОАО «АВС-oil» за период 1998 – 9 месяцев 2000 года, можно отметить тенденцию повышения устойчивости финансового состояния компании.

На 1 октября 2000 года величина чистых активов акционерного общества составила 28.262,2 тыс. рублей или 1.018,5 тыс. долларов США.

Рост стоимости активов ОАО «АВС-oil» произошел за счет увеличения основных производственных фондов в 3,2 раза, дебиторской задолженности – в 54,6 раза и остатков денежных средств на счетах в банках – в 2,4 раза.

На 1 октября 2000 года стоимость основных средств компании составляет 7.087,6 тыс. рублей. Кроме того, на дату оценки ОАО «ABC-oil» имеет ряд объектов незавершенного строительства на общую сумму 590,9 тыс. рублей.

В целом, оценивая состояние всех хозяйственных средств ОАО «ABC-oil» начиная с 1998 года, можно отметить положительную динамику роста всех активов предприятия, в том числе компания активно наращивает свои оборотные средства.

В начале 1999 года практически вся финансово-хозяйственная деятельность компании финансировалась за счет привлеченных средств. В дальнейшем, несмотря на увеличение абсолютной величины кредиторской задолженности, рост объемов нефтедобычи и мировых цен на нефть позволил ОАО «ABC-oil» стабилизировать структуру своих источников финансирования. По состоянию на 1 октября 2000 года в собственном капитале сосредоточено 64,7% пассивов компании.

На протяжении 1998–1999 годов ОАО «ABC-oil» испытывало дефицит в собственных оборотных средствах для финансирования текущей деятельности. Текущий показатель ликвидности в течение 9 месяцев 2000 года увеличился более чем в 2 раза и достиг оптимального уровня. Другими словами, компания, мобилизовав 47% оборотных активов, может исполнить все имеющиеся обязательства перед своими кредиторами. По итогам 9 месяцев 2000 года по первому требованию своих кредиторов, компания смогла бы погасить 78% всей имеющейся задолженности только за счет денежных средств.

В результате значительного роста объемов нераспределенной прибыли и фондов накопления в III квартале 2000 года доля собственных оборотных средств в общей их сумме составила 53%.

Таким образом, оценивая платежеспособность ОАО «ABC-oil» можно сделать вывод о том, что динамика представленных показателей отражает существенное улучшение ликвидности компании.

По данным на 1 октября 2000 года собственный капитал ОАО «ABC-oil» составляет 28.408,3 тыс. рублей, что в 4,2 раза больше чем на начало года. Собственный капитал компании формируется в основном за счет фондов накопления, добавочного капитала и нераспределенной прибыли отчетного периода.

Коэффициент соотношения заемных и собственных средств показывает, что на 1 рубль собственных средств приходится 0,61 рубля заемного капитала.

По итогам 9 месяцев 2000 года оборачиваемость всего капитала составила 203 дня. Рост данного показателя по сравнению с предыдущими периодами деятельности компании говорит о том, что быстрее совершается полный цикл производства и обращения. Этому способствовало превышение темпов прироста выручки от реализации над темпом прироста активов компании.

Рост выручки за 9 месяцев 2000 года положительно повлиял на уровень фондоотдачи, которая по состоянию на 1 октября 2000 года составила 11,45 рублей.

На начало 2000 года погашение дебиторской задолженности происходило в среднем через 6 дней, а за 9 месяцев 2000 года срок ее возврата составил 62 дня.

Срок оборачиваемости кредиторской задолженности на 1 октября 2000 года снизился более чем в 3 раза и составил 98 дней. Сопоставляя показатели оборачиваемости кредиторской и дебиторской задолженности (98 дней и 63 дня соответственно), можно сделать вывод о том, что предприятие активно пользуется коммерческим кредитом, предоставляемым покупателями и заказчиками.

Объемы товарной продукции ОАО «ABC-oil» в течение анализируемого периода складывались из нефтедобычи на лицензионном XXXXовском месторождении и оказании сервисных услуг по внедрению методов увеличения нефтедобычи (МУН) на скважинах ОАО «Татнефть» (см. рис. 6).

За 9 месяцев 2000 года добыча нефти ОАО «ABC-oil» составила 24.752 тонны, что на 71,6% больше чем уровень добычи 1999 года. Рост объемов нефтедобычи говорит об эффективности не только использования имеющихся производственно-технических мощностей по добыче лицензионной нефти, но и применяемых методов увеличения нефтеотдачи пластов (МУН) на скважинах НГДУ «XXXXнефть» ОАО «Татнефть».

Рисунок 6

Добыча нефти ОАО «ABC-oil»

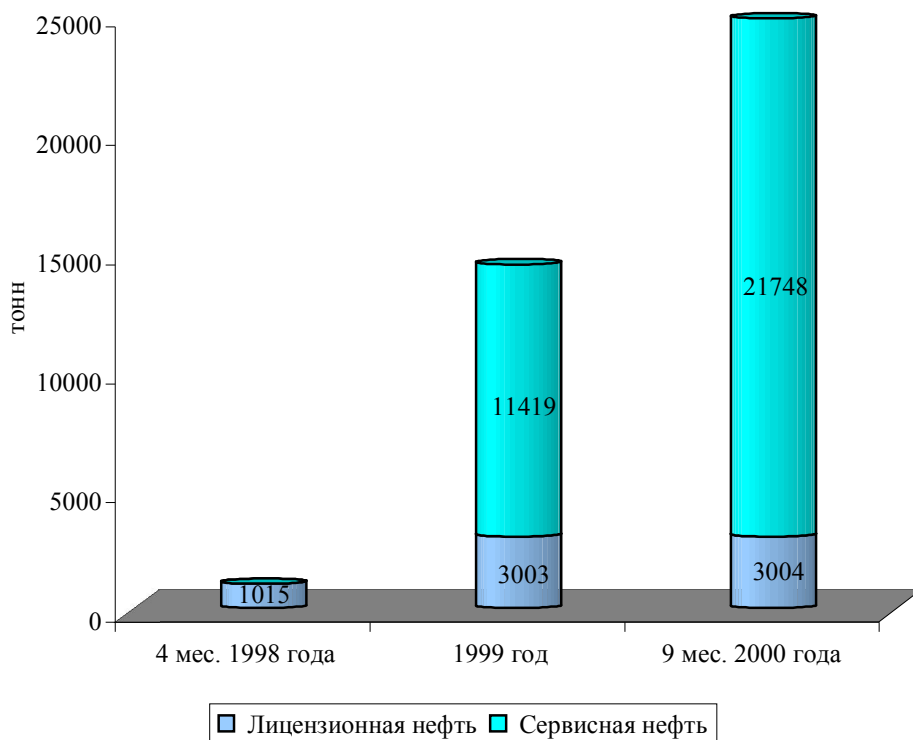
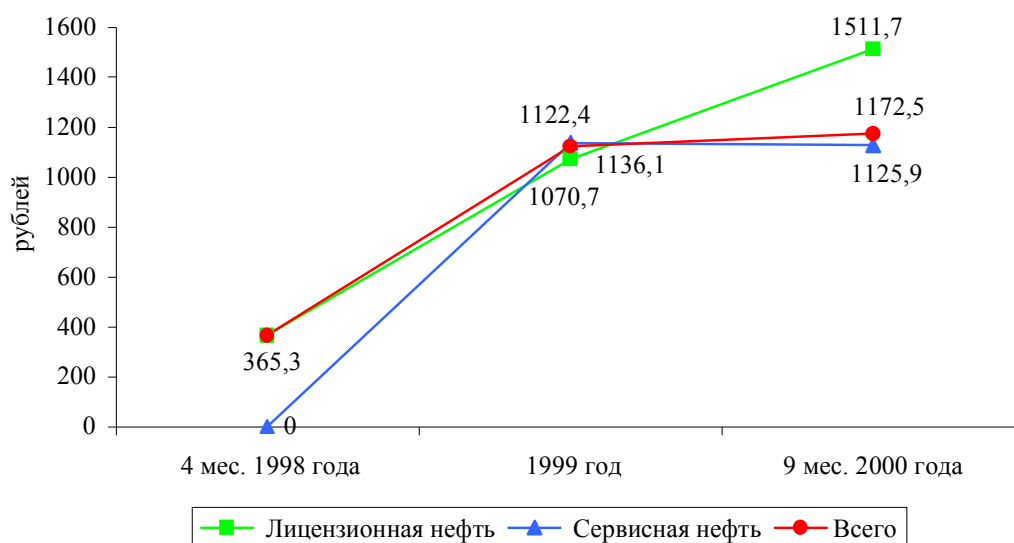


Рисунок 7

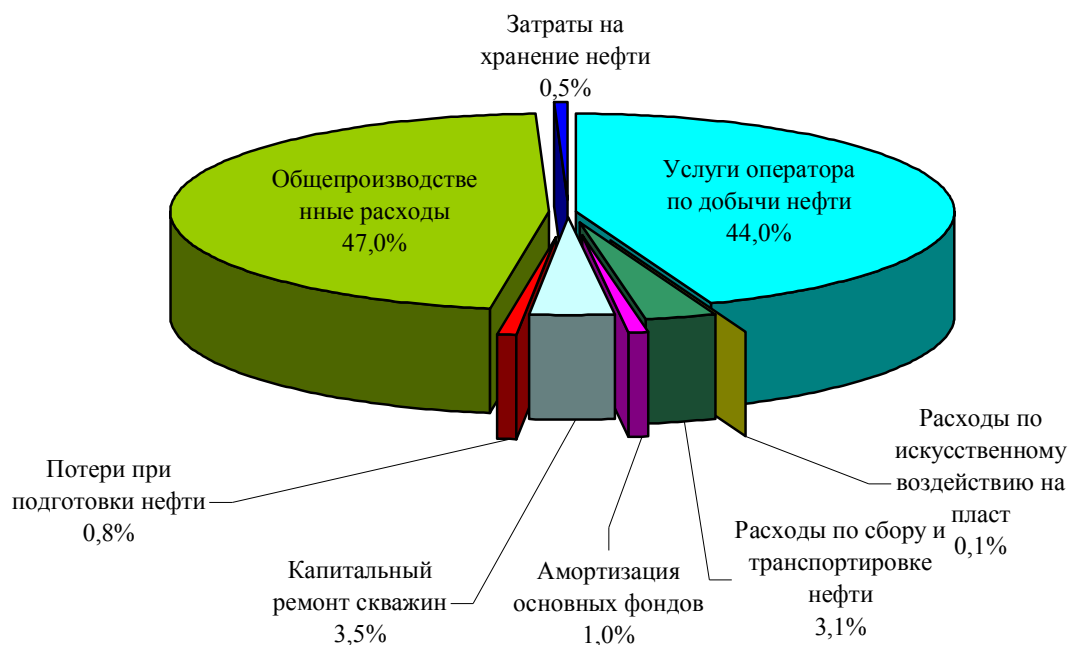
Себестоимость добычи нефти ОАО «ABC-oil»



Полная себестоимость 1 тонны добытой нефти в 1999 году составила 1.122 рубля. За 9 месяцев 2000 года данный показатель увеличился всего на 4,4% и достиг 1.172,5 рублей. При этом себестоимость лицензионной нефти составила 1.511,7 рублей, а сервисной – 1125,9 рублей.

Рисунок 8

Структура себестоимости добычи нефти ОАО «ABC-oil»

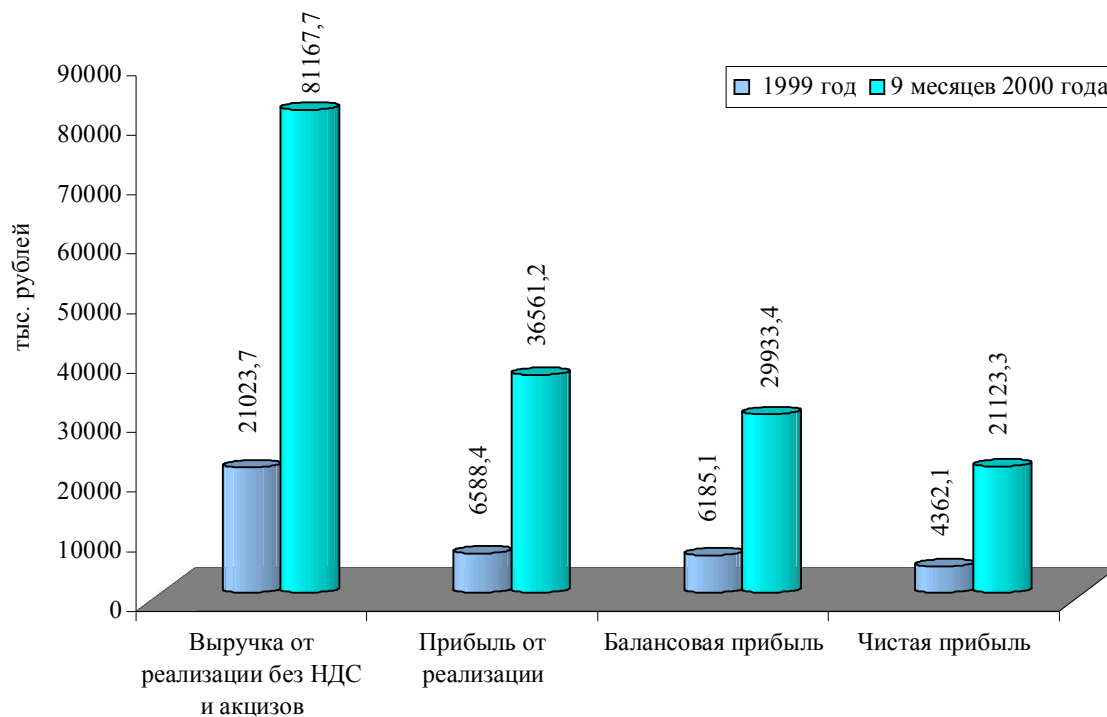


Следует отметить рост доли общепроизводственных расходов в себестоимости нефтедобычи. Так их доля в 1999 году составила 14%, а за 9 месяцев 2000 года - 55,1%, то есть увеличилась почти в 4 раза. В основном это было обусловлено ростом амортизационных отчислений, поскольку компания в течение 9 месяцев 2000 года активно наращивала основные производственные фонды и применяла повышенные нормы амортизационных отчислений.

Анализ технико-экономических показателей компании показал, что акционерное общество ежегодно увеличивает объемы нефтедобычи. Благоприятная рыночная ситуация в 1999–2000 годах привела к росту доходов компании. Так прибыль от реализации продукции увеличилась в 5,5 раза и составила 36.561,2 тыс. рублей (см. рис. 9). Каждая тонна добытой и отгруженной нефти за 9 месяцев 2000 года принесла компании 850 рублей чистой прибыли.

Рисунок 9

Финансовые результаты деятельности ОАО «ABC-oil» в 1999 – 9 месяцев 2000 года



ОЦЕНКА МЕТОДОМ ЧИСТЫХ АКТИВОВ

В оценке бизнеса подход на основе определения стоимости его активов основывается на принципе замещения: актив стоит не больше, чем были бы затраты на замещение всех его составных частей.

В рамках настоящей оценки при использовании метода чистых активов (см. Приказ Министерства финансов РФ № 71 и Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг № 149 от 5 августа 1996 года «О порядке оценки стоимости чистых активов акционерных обществ»), баланс предприятия, составленный на принципе исторической стоимости, заменяется балансом, в котором все активы - осязаемые и неосязаемые, а также все обязательства показаны по рыночной стоимости или какой-либо другой подходящей текущей стоимости.

Недостатком оценки предприятия данным методом является то, что он редко соответствует его рыночной стоимости. Это вызвано тем, что в общем случае традиционные методы бухгалтерского учета не отражают истинную рыночную стоимость.

Оценка методом на основе активов проводилась по данным бухгалтерского баланса ОАО «ABC-oil» по состоянию на 1 октября 2000 года с соответствующей корректировкой балансовых статей. Следует отметить, что предприятие ведет активную деятельность с 1999 года, чем вызвано, и время приобретения подавляющей части его активов. Поэтому по большей части статей бухгалтерского баланса ОАО «ABC-oil» корректировки не проводились.

Нематериальные активы

Перечень нематериальных активов, принадлежащих ОАО «ABC-oil» представлен в Приложении к настоящему отчету (см. приложение).

Стоимость таких объектов как приобретенные лицензии на право пользование недрами и на осуществление деятельности по ремонту оборудования не корректировалась, так как размер платежей по ним регулируется государством.

Стоимость программных продуктов, приобретенных в январе-феврале текущего года, также не переоценивалась, так как цены на данные или аналогичные программные продукты реализуются по ценам в условных единицах и изменяются в соответствии с колебаниями курса доллара США.

Основные средства

Основные фонды ОАО «ABC-oil» приобретены в период с 5 июля 1999 года по 15 сентября 2000 года, причем большая их часть (74%) – в 2000 году. На основе данных о времени приобретения был сделан вывод о том, что стоимость объектов основных средств предприятия соответствует уровню текущих цен на аналогичные объекты. Кроме того, это дало основание для заключения, что объекты основных средств ОАО «ABC-oil» не имеют функционального износа (то есть износа имущества из-за несоответствия современным требованиям), поэтому при оценке их стоимости учитывался только физический износ - износ имущества, связанный со снижением его работоспособности в результате естественного физического старения. При этом физический износ основных средств предприятия определялся в соответствии с нормами амортизационных отчислений на их полное восстановление.

Незавершенные капитальные вложения

В составе незавершенных капитальных вложений, находящихся на балансе предприятия находятся как объекты незавершенного строительства, так и оборудование к установке (см. приложение). Все инвестиции в указанные объекты датируются 2000 годом, поэтому их стоимость не корректировалась.

Долгосрочные финансовые вложения

В составе объектов долгосрочных финансовых вложений, находящихся на балансе ОАО «ABC-oil» числятся акции ОАО «Татнефть» в количестве 66335 штук. Данная организация является «открытой компанией», и наличие постоянных биржевых котировок акций ОАО «Татнефть» позволяет определить их реальную рыночную стоимость.

По итогам торгов в Российской торговой системе на 1 октября 2000 года рыночная стоимость одной акции ОАО «Татнефть» составила \$0,50033 (или 13,88 рубля). Таким образом, откорректированная стоимость долгосрочных финансовых вложений ОАО «ABC-oil» составляет 920,7 тыс. рублей.

Производственные запасы

Корректировки статей «Сырье, материалы и другие аналогичные ценности» и «Готовая продукция» не проводились по причине отсутствия устаревших и неликвидных запасов по этим статьям.

Стоимость расходов будущих периодов не корректировалась, и оценивалась по номинальной стоимости, так как у ОАО «ABC-oil» существует связанная с данными активами выгода.

Дебиторская задолженность

Стоимость дебиторской задолженности ОАО «ABC-oil» также не корректировалась, так как в ее составе отсутствует дебиторская задолженность со сроком давности, превышающим три месяца.

Таблица 3

Оценка собственного капитала ОАО «ABC-oil»
на основе стоимости его активов по состоянию на 1 октября 2000 года (тыс. рублей)

Наименование показателя	Величина показателя до корректировки	Величина показателя после корректировки
I. Активы		
1. Нематериальные активы	142,7	142,7
2. Основные средства	7087,6	15735,5
3. Незавершенное строительство	590,9	590,9
4. Долгосрочные финансовые вложения	1000,0	920,7
5. Прочие внеоборотные активы	-	-
6. Запасы	4705,9	4705,9
7. Дебиторская задолженность	18733,7	18733,7
8. Краткосрочные финансовые вложения	-	-
9. Денежные средства	13608,5	13608,5
10. Прочие оборотные активы	-	-
11. Итого активы	45869,3	54437,9
II. Пассивы		
12. Целевое финансирование и поступление	146,1	146,1
13. Заемные средства	-	-
14. Кредиторская задолженность	16208,6	16208,6
15. Расчеты по дивидендам	-	-
16. Резервы предстоящих расходов и платежей	1252,4	1252,4
17. Прочие пассивы	-	-
18. Итого пассивы, исключаемые из стоимости активов	17607,1	17607,1
Стоимость чистых активов	28262,2	36830,8

Таким образом, стоимость собственного капитала ОАО «ABC-oil», определенная на основе стоимости его активов, по состоянию на 1 октября 2000 года составила 36.831 тыс. рублей или 1.327 тыс. долларов США.

ОЦЕНКА МЕТОДОМ РЫНОЧНЫХ СРАВНЕНИЙ

Данные о рыночных сделках по компаниям, долям акционеров в капитале компаний или ценным бумагам, являются одним из основных источников объективной эмпирической информации для выведения стоимостных показателей, применимых в оценке бизнеса. Но разработка стоимостных показателей на основе изучения компаний-аналогов в целях проведения оценки предприятий, доли акционеров в капитале предприятия или ценных бумаг должна использоваться в тех случаях, когда имеется достаточная информация.

Под компаниями-аналогами понимаются компании, которые представляют собой базу для сопоставления с оцениваемой компанией по сравнительным инвестиционным характеристикам. В идеале, компании-аналоги действуют в той же отрасли, что и оцениваемые компании.

Для того чтобы обеспечить доверие к аналитическим результатам оценки, требуется организовать тщательный, объективный поиск компаний-аналогов. Эта процедура должна включать критерии для предварительного рассмотрения и окончательного выбора компаний-аналогов.

Эмпирические данные, относящиеся к компаниям-аналогам, могут быть взяты из данных о сделках, как по контрольным пакетам акций, так и по неконтрольным пакетам либо в открытых компаниях, либо в компаниях закрытого типа. Получение и анализ всей доступной финансовой и оперативной информации о компаниях-аналогах является необходимым условием проведения оценки.

Необходимо провести качественный и количественный сравнительный анализ общих черт и различий между компаниями-аналогами и оцениваемой компанией для оценки стоимостных показателей компаний-аналогов по отношению к оцениваемой компании.

Ценовая информация о компаниях-аналогах должна быть увязана с наиболее существенной финансовой информацией о каждой компании-аналоге, чтобы можно было рассчитать соответствующие оценочные коэффициенты.

Чтобы определить соответствующие оценочные коэффициенты для оцениваемой компании, необходимо одновременно взаимосвязано использовать и оценочные коэффициенты для компаний-аналогов, и сравнительный анализ качественных и количественных факторов.

В процессе настоящей оценки рыночный подход использовался только в целях информационно-справочного характера по той причине, что размер и характер деятельности ОАО «АВС-oil», относящегося к категории малых нефтедобывающих компаний, не позволяют провести его корректную сопоставимую оценку на основе, например, такого мультипликатора как «капитализация/запасы».

Более того, сопоставляя по ряду показателей даже такие крупные и устойчивые компании как ОАО «Татнефть» и ОАО «Сургутнефтегаз» видно, как значительно отличаются их относительные показатели (см. табл. 4).

Таблица 4

Сравнительные данные по ОАО «Татнефть» и ОАО «Сургутнефтегаз»

Наименование показателя (мультипликатора)	ОАО «Татнефть»	ОАО «Сургутнефтегаз»
Капитализация/запасы	0,36	1,01
Капитализация/добыча	0,01	0,04
Капитализация/годовой объем реализации	0,13	0,52
Капитализация/суммарные активы	0,10	0,30
Капитализация/балансовый капитал	0,36	0,33

Источник: Козлов А., Салун В. Сколько стоит «закрытая» компания. - Рынок ценных бумаг, №16, 1999.

При этом следует учесть, что в настоящее время на величину рыночной капитализации предприятий на развивающемся российском фондовом рынке во многом оказывают влияние качественные факторы. В частности, к ним относятся ликвидность акций, характеризующаяся объемом торгов, величиной спреда между ценой покупки и продажи акций, наличием расписок на акции, депонированных в американском банке (ADR) и др. Отличия в оценках особенно заметны при сравнении российских и зарубежных компаний (см. табл. 5).

Таблица 5

Сравнительные оценки
по ряду российских и зарубежных нефтедобывающих компаний

Наименование компании	Цена/прибыль	Цена/денежные потоки	Стоимость предприятия/прибыль от реализации до амортизации
Татнефть	3,7	2,8	2,9
ЛУКОЙЛ	6,3	5,3	4,6
Сургутнефтегаз	4,8	5,3	2,8
Сибнефть	8,1	4,6	4,3
Enterprise Oil	21,9	н.д.	н.д.
Unipetrol	12,9	н.д.	н.д.
Petrobras	4,7	н.д.	н.д.

Источник: Татнефть - Аналитический обзор (www.trodial.ru)

Кроме того, несмотря на то, что ОАО «АВС-oil» функционирует с 1998 года, а самостоятельную деятельность по добыче нефти предприятие начало осуществлять с 1999 года, поэтому затруднительно проведение анализа ретроспективных данных о его прибылях и денежных потоках.

Таблица 6

Результаты оценки одной обыкновенной акции ОАО «АВС-oil»
на основе оценочных мультипликаторов

Наименование компании	P/E (2-й кв. 2000 г.)	P/S (2-й кв. 2000 г.)	P/BV (2-й кв. 2000 г.)	Капитализация / добыча, \$/тонна (1-й кв. 2000 г.)
ОАО «Юганскнефтегаз»	0,907	0,082	0,076	7,167
ОАО «Сургутнефтегаз»	4,280	2,111	1,353	1011,945
ОАО «Томскнефть»	отриц.	0,113	0,055	
ОАО «Коминнефть»	отриц.	0,359	0,131	
ОАО «Гатнефть»	1,314	0,390	0,649	186,701
ОАО «Нижневартовскнефтегаз»	отриц.	0,001	0,056	
ОАО «Черногорнефть»	0,837	0,312	2,747	67,185
ОАО «Оренбургнефть»	1,549	0,557	0,677	215,772
ОАО «Роснефть-Сахалинморнефтегаз»	3,219	0,801	1,743	764,315
В среднем по отрасли	10,734	0,501	0,512	
В среднем по сопоставимым компаниям	2,018	0,525	0,832	248,228
ОАО «АВС-oil»	0,173	0,176	0,085	118,057

Источник: Национальная ассоциация участников фондового рынка (www.skrf.ru) и расчеты ООО «МОСКОВСКАЯ ЭКСПЕРТИЗА НЕЗАВИСИМАЯ»

Для проведения оценки ОАО «АВС-oil» были выбраны несколько оценочных коэффициентов и определены несколько стоимостных показателей стоимости одной обыкновенной акции (см. табл. 6) на основе следующих мультипликаторов:

- 1) Отношение цены обыкновенной акции к прибыли на акцию (P/E). Прибыль на акцию рассчитывается как разность между прибылью за последние 4 квартала и общей суммой дивидендов по привилегированным акциям, деленная на количество обыкновенных акций. Нераспределенная прибыль (стр. 170 ф. № 2 в отчетности до 01.01.2000 г.; стр. 190 ф. № 2 в отчетности после 01.01.2000 г.) за 3, 6, 9 или 12 месяцев (в зависимости от рассматриваемого квартала), пересчитанная по среднему курсу доллара за соответствующий период;
- 2) Отношение капитализации (суммарная рыночная стоимость обыкновенных и привилегированных акций) к выручке за последние 4 квартала (P/S). Чистая выручка (стр. 010 ф. № 2) за 3, 6, 9 или 12 месяцев (в зависимости от

рассматриваемого квартала), пересчитанная по среднему курсу доллара за соответствующий период;

3) Отношение капитализации к собственному капиталу (P/BV). Собственный капитал (стр. 490 ф. № 1) за вычетом убытков (стр. 390 ф. № 1) в отчетности до 01.01.2000 г. Собственный капитал (стр. 490 ф. № 1) в отчетности после 01.01.2000 г. Пересчет в доллары производится по курсу на конец квартала;

4) Отношение капитализации к объему добычи лицензионной нефти.

ОЦЕНКА МЕТОДОМ ДИСКОНТИРОВАННОГО БУДУЩЕГО ДЕНЕЖНОГО ПОТОКА

Доходный подход предусматривает установление стоимости бизнеса путем расчета приведенной к текущему моменту стоимости ожидаемых выгод. Ожидаемый доход или выгоды конвертируются в стоимость посредством расчетов, учитывающих ожидаемый рост и время получения выгод, риск, связанный с потоком выгод, и стоимость денег в зависимости от времени.

Ожидаемый доход или выгоды должны рассчитываться с учетом структуры капитала и прошлых результатов бизнеса, перспектив его развития, а также отраслевых и общеэкономических факторов.

Одним из наиболее распространенных методов в рамках доходного подхода является метод дисконтированного будущего денежного потока. В процессе применения данного метода оценки денежные поступления рассчитываются для каждого из нескольких будущих периодов. Эти поступления конвертируются в стоимость путем применения дисконтной ставки с использованием способов расчета приведенной стоимости.

Чистый денежный поток - это сумма денежных средств, которая остается после того, как удовлетворены все потребности бизнеса в денежных средствах в данном операционном периоде. Чистый денежный поток, как правило, рассматривается как денежные средства, которые можно направить на пополнение собственного или инвестируемого капитала.

В процессе настоящей оценки расчеты производились на основе определения чистого денежного потока для собственного капитала действующего предприятия:

$$\begin{array}{r} \text{Чистый доход после уплаты налогов} \\ + \\ \text{Амортизация и другие не денежные расходы} \\ - \\ \text{Капитальные затраты} \\ - \\ \text{Прирост собственного оборотного капитала} \\ + \\ \text{Прирост долга с выплатой процентов за вычетом сумм} \\ \text{выплат в погашение долга} \\ = \\ \text{Денежный поток} \end{array}$$

Все расчеты в рамках метода дисконтированного будущего денежного потока проводились в долларах США по курсу на 1 октября 2000 года, который составлял 27,75 рублей за 1 доллар США.

Прогнозы, содержащиеся в отчете, основывались на текущих рыночных условиях и предполагаемых краткосрочных факторах, влияющих на изменение спроса и предложения. Предполагалось также, что в прогнозный период будет сохраняться стабильная экономическая ситуация. Эти прогнозы подвержены изменениям и зависят от ситуации, складывающейся на рынке.

В процессе расчета будущего денежного потока был определен прогнозный период, равный сроку эксплуатации Булатовского участка ХХХХовского нефтяного месторождения, который был определен в технико-экономическом обосновании освоения и разработки данного месторождения, подготовленного Татарским научно-исследовательским и проектным институтом нефти (ТатНИПИнефть) - до 2020 года. Следует отметить, что первый прогнозный период соответствует IV кварталу 2000 года, а все последующие периоды - календарным годам.

Длительный прогнозный период предопределяется высоким уровнем риска и некоторой неопределенностью, связанной с перспективами деятельности ОАО «АВС-oil», относящегося к категории малых нефтедобывающих компаний. Это же делает неоправданным определение остаточной стоимости, исходя из предположения, что в послепрогнозный период будут сохраняться стабильные долгосрочные темпы роста предприятия, в частности увеличение объемов нефтедобычи.

Определение величины будущих валовых доходов и расходов в прогнозный период проводились по направлениям основной деятельности ОАО «АВС-oil»: добыча лицензионной нефти, оказание сервисных услуг по ПНП и КРС.

При прогнозировании предполагалось, что средняя мировая цена на нефть марки Brent в первые два прогнозных периода составит \$30 за баррель, а впоследствии будет изменяться в зависимости от конъюнктуры мирового рынка нефти (см. табл. 10). Цены реализации нефти определялись с учетом качественных характеристик татарстанской нефти и сложившегося на текущий момент времени соотношения цен реализации нефти по ОАО «АВС-oil» на внутреннем и внешнем рынках и мировой цены на нефть.

При расчете выручки от реализации нефти было сделано предположение, что полный объем добытой нефти отгружается потребителям на внутреннем рынке.

При определении себестоимости производственной деятельности расчет производился по таким статьям затрат, как:

- Услуги оператора по добычи нефти;
- Расходы по сбору и транспортировке нефти;
- Амортизация основных фондов;
- Потери при подготовке нефти;
- Капитальный ремонт скважин;
- Затраты на хранение нефти;
- Расходы по проведению мероприятий по ПНП;
- Расходы по заработной плате с отчислениями;
- Общепроизводственные расходы.

При этом расчеты производились на основе данных бюджета финансово-экономической деятельности ОАО «ABC-oil» на 2001-2005 годы с последующей экстраполяцией величины затрат, связанных с изменениями объемов нефтедобычи и сервисных услуг. Следует отметить, что величина амортизационных отчислений и льгота по налогу на прибыль, возникающая при финансировании предприятиями отраслей сферы материального производства капитальных вложений производственного назначения, начиная с 2001 года определяются в соответствии с Проектом части II Налогового кодекса Российской Федерации.

При прогнозировании будущих денежных потоков предполагалось, что капитальные вложения будут осуществляться в соответствии с планом освоения Булатовского участка XXXХовского месторождения и мероприятий по повышению нефтеотдачи пластов с учетом текущих цен на осуществление подобных работ.

Прирост собственного оборотного капитала определялся на основе допущения, что его величина составляет 10% от размера всего оборотного капитала предприятия, и исходя из предполагаемой продолжительности периода одного оборота производственных запасов (15 дней), готовой продукции (30 дней) и дебиторской задолженности (30 дней).

На время действия прогнозного периода предполагалось также, что, как и ранее, долгосрочные займы и ссуды получаться не будут, и долгосрочная задолженность в составе пассивов предприятия будет отсутствовать.

Дисконтная ставка - ставка отдачи (доходности), используемая для конвертации денежной суммы, подлежащей выплате или получению в будущем, в нынешнюю стоимость. Дисконтная ставка выражается как процентная ставка, определяемая по рыночным данным об альтернативных инвестициях. При ее расчете учитываются такие факторы, как уровень процентных ставок, ставок отдачи (доходности), ожидаемых инвесторами от аналогичных инвестиций, а также риск, присущий ожидаемому потоку выгод.

Дисконтная ставка совместима с рассматриваемым видом ожидаемых выгод. Так как прогнозируемый доход выражен в номинальных суммах (на основе текущих цен), в процессе настоящей оценки используется ставка для номинальных величин.

В рамках настоящей оценки расчет дисконтной ставки для денежного потока на собственный капитал производился на основе модели оценки капитальных активов и кумулятивным методом.

Необходимо отметить, что во избежание прогнозирования в условиях высокой инфляции стоимость действующего предприятия, величина его будущих денежных потоков оценивается в единицах твердой иностранной валюты - в долларах США, и соответственно дисконтирование денежных потоков возможно с учетом текущих сложившихся на дату оценки в США условий осуществления инвестиций. Такая дисконтная ставка отражает альтернативные издержки капитала в этой стране, включая ожидаемую инфляцию и рыночную премию за риск.

Модель оценки капитальных активов основана на предположении, что инвестор стремится к получению дополнительных доходов по сравнению с гарантированными доходами от безрисковых инвестиций.

В соответствии с моделью оценки капитальных активов дисконтная ставка находится по формуле:

$$R = R_f + \beta * (R_m - R_f), \text{ где}$$

R_f - очищенная от риска ставка дохода;

β - коэффициент Бета, являющийся мерой систематического риска, связанного с макроэкономическими и политическими процессами, происходящими в стране;

R_m - среднерыночная ставка доходности.

Данная модель является наиболее объективной, поскольку основана на реальной рыночной информации, а не на экспертной оценке. В качестве безрисковой ставки была принята доходность валютных облигаций РФ со сроком погашения в 2018 году в размере 15,4%. В настоящее время именно еврооблигации России являются наиболее разумным финансовым инструментом для определения безрисковой ставки. Среди всех отечественных аналогов они обладают максимальным объемом выпуска (более 15 млрд. долларов США), наличием большого количества разнообразных траншей и легкостью получения необходимой информации об их доходности. Кроме того, даже в связи с августовским кризисом 1998 года, по данному виду ценных бумаг дефолт не объявлялся.

Здесь следует отметить, что процентной ставкой вообще называется относительный размер платы за пользование ссудой (кредитом) в течение определенного периода времени. Процентная ставка, взимаемая банком по кредитам, называется кредитной процентной ставкой. Частным случаем кредитной процентной ставки является ставка рефинансирования Центрального банка РФ. Это ставка процента, под который ЦБ РФ выдает коммерческим банкам кредит для пополнения их резервов. Процентная ставка, выплачиваемая банком по депозитным вкладам, называется депозитной процентной ставкой. Кредитная и депозитная процентные ставки могут быть номинальными и реальными.

Номинальной называется процентная ставка, объявленная кредитором. Она учитывает не только доход кредитора, но и индекс инфляции. Реальная процентная ставка - это номинальная процентная ставка, приведенная к неизменному уровню цен, то есть скорректированная с учетом инфляции («очищенная от влияния инфляции»). Таким образом, реальная процентная ставка - это процентная ставка, которая при отсутствии инфляции обеспечивает такую же доходность от займа, что

и номинальная процентная ставка при наличии инфляции (см. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов, утвержденные Министерством экономики РФ, Министерством финансов РФ, Государственным комитетом по строительству, архитектуре и жилищной политике РФ № ВК 477 от 21 июня 1999 года).

Для оценки дополнительного уровня доходности во внимание была принята средняя рыночная доходность российского фондового рынка, что и требует теория и практика финансовых расчетов. Причем определение средней доходности набора (портфеля) инвестиций за определенный период или средней доходности вложения капитала за несколько периодов времени следует рассчитывать средний цепной темп прироста по формуле средней геометрической, так как начальная сумма инвестиций меняется от периода к периоду.

Доходность вообще является производным показателем от общей суммы совокупного чистого дохода, произведенного капиталом за определенный период времени, и величины богатства собственника капитала на начало периода. Так как благосостояние на конец периода будет равно сумме его величины на начало периода плюс величина совокупного чистого дохода, полученного собственником за весь период, формулу расчета доходности можно представить следующим образом:

Доходность = $(\text{Благосостояние}_1 - \text{Благосостояние}_0) / \text{Благосостояние}_0$, где

индексы 0 и 1 обозначают соответственно начало и конец периода времени.

Наряду с доходностью ценных бумаг или их портфелей, может быть определена доходность конкретного финансового рынка в целом (например, РТС). Для этого можно использовать изменение какого-либо фондового индекса (РТС, АК&М и др.). Прирост (снижение) этого индекса за определенный период должен быть отнесен к значению индекса на начало периода:

$$r_m = (I_1 - I_0) / I_0, \text{ где}$$

r_m – уровень доходности рынка в целом;

I_1, I_0 – значения фондовых индексов соответственно на конец и начало периода.

Таблица 7

Динамика рыночной доходности, определенной с учетом изменений индекса РТС

Дата	Значение индекса РТС	Доходность рынка, % годовых
01.10.95	86,09	
01.10.96	165,57	92,3
01.10.97	503,96	204,4
01.10.98	41,18	-91,8
01.10.99	84,50	105,2
01.10.00	199,08	135,6

Представленные выше данные позволяют определить, что уровень средней рыночной доходности составляет 18,3%.

Коэффициент Бета служит мерой систематического риска и показывает чувствительность ценных бумаг к колебаниям рынка. Коэффициент Бета больше единицы, если относительный риск по акциям конкретной компании или отрасли превышает среднерыночный, и меньше 1, если относительный уровень риска ниже среднего.

Можно ожидать, что для ОАО «АВС-oil», относящегося к категории малых нефтедобывающих компаний и имеющего ярко выраженную зависимость от ОАО «Татнефть», значение коэффициента Бета сопоставимо со значением данного показателя, определенного по ОАО «Татнефть» и составляющим 1,2156.

В то же время, коэффициентом Бета измеряется систематический риск имеющегося у сравниваемых компаний акционерного капитала с долговой нагрузкой, а как раз долговая нагрузка ОАО «Татнефть», структура инвестированного капитала которого имеет значительную долю заемных средств, отличается от той, которая свойственна ОАО «АВС-oil».

Коэффициент Бета, очищенный от долговой нагрузки, служит показателем предпринимательского риска компании, то есть риска, присущего ее бизнесу, так как устраняет эффект финансовой зависимости. Публикуемые же значения

коэффициента Бета акций, рассчитанные на основе рыночной доходности, показывают, какой риск свойственен акционерному капиталу компании при данном существующем уровне ее долговой нагрузки. Для того, чтобы «освободить» коэффициент Бета от долговой нагрузки, необходимо использовать данные о коэффициенте Бета с долговой нагрузкой, целевой структуре капитала, ставке налога на прибыль и произвести соответствующие расчеты на основе следующей формулы:

$$\beta_L = [1 + (1 - T_c) * B/S] * \beta_u, \text{ где}$$

β_L – коэффициент Бета акций с долговой нагрузкой;

T_c – ставка налога на прибыль;

B/S – коэффициент долг/собственный капитал компании, рассчитанный в рыночных ценах;

β_u – коэффициент Бета акций без долговой нагрузки (показатель предпринимательского риска).

Как видно из представленных ниже данных (см. табл. 8), значения коэффициента Бета, рассчитанные по акциям российских нефтяных компаний, значительно отличаются друг от друга. Это служит дополнительным основанием использовать в рамках настоящей оценки коэффициент Бета, рассчитанный по ОАО «Татнефть», составивший после корректировки на структуру капитала 1,0663. Так как в структуре капитала ОАО «АВС-oil» отсутствует долгосрочная задолженность, то есть показатель $B/S = 0$, то значение коэффициента Бета для оцениваемой компании составляет 1,0663.

Таблица 8

Коэффициент Бета нефтяных компаний (выборочно)

Наименование компании	Коэффициент Бета с долговой нагрузкой	Коэффициент долг / собственный капитал	Коэффициент Бета без долговой нагрузки
Татнефть	1,2156	0,20	1,0663
Сургутнефтегаз	1,1156	0,00	1,1156
ЛУКОЙЛ	0,9816	0,66	0,6714
ЮКОС	0,3853	1,13	0,2151
Среднее значение			0,7671
Медиана			0,8689

Таким, образом, дисконтная ставка, определенная на основе модели оценки капитальных активов, составила 18,5%.

Кумулятивный метод определения дисконтной ставки основывается на учете безрисковой ставки дохода, к которой прибавляется экспертно оцениваемая премия за инвестирование в данную компанию. Эта премия представляет собой доход, который требует инвестор в качестве компенсации за дополнительный риск, связанный с капиталовложениями в данную компанию, по сравнению с безрисковыми инвестициями.

Кумулятивный метод наилучшим образом учитывает все виды рисков инвестиционных вложений, связанные как с факторами общего для отрасли и экономики характера, так и со спецификой оцениваемого предприятия. В результате проведенного анализа ОАО «АВС-oil» была определена дисконтная ставка в размере 34,4% (см. табл. 9).

Таким образом, в результате использования двух методов оценки дисконтная ставка были определены ее различные значения, требующие заключительного согласования.

Таблица 9

Расчет ставки дисконтирования на основе экспертной оценки
 премий за риск инвестирования в конкретную компанию

Вид риска	Интервал оценки, %	Параметры риска	Значение, %	Примечание
Безрисковая ставка			15,4	Ставка доходности по еврооблигациям РФ со сроком погашения в 2018 году.
Ключевая фигура; качество и глубина управления	0 - 5	Независимость (зависимость) от одной ключевой фигуры; наличие (отсутствие) управленческого резерва	2,0	Существующая структура управления отражает стандартный подход к построению управленческой вертикали на предприятии. Предприятие не зависит от одной фигуры, но чувствуется ее определенное влияние - все стратегические управленческие решения принимает генеральный директор.
Размер предприятия	0 - 5	Крупное (среднее, мелкое) предприятие; форма рынка, на котором действует компания с позиции предложения: монополия или конкурентная	4,0	ОАО «ABC-oil» относится к категории малых нефтедобывающих компаний и является развивающимся предприятием, подверженным повышенному риску. В то же время компания обладает исключительным правом на освоение и разработку XXXXовского нефтяного месторождения РТ.
Финансовая структура (источники финансирования компании)	0 - 5	Соответствующая нормам (завышенная) доля заемных источников в совокупном капитале компании. В качестве нормы может быть принят среднеотраслевой уровень	1,0	Достаточно стабильный спрос на сырую нефть на внутреннем и внешнем рынке обеспечивает устойчивое поступление выручки от реализации. Структура капитала соответствует общепринятым нормативам - доля собственного капитала составляет 62,1%.
Товарная и территориальная диверсификация	0 - 5	Широкий (узкий) ассортимент продукции; территориальные границы рынка сбыта: внешний, региональный, местный рынок	3,0	В настоящее время, несмотря на специфику основной деятельности, предприятие способно обеспечивать достаточную диверсификацию по сервисным услугам, так как в отличие от других малых нефтедобывающих компаний Республики Татарстан, ОАО «ABC-oil» кроме добычи нефти оказывает услуги по ПНП и КРС. Уровень территориальной диверсификации незначителен, поскольку реализация нефти производится только на внутреннем рынке.
Диверсификация клиентуры	0 - 5	Форма рынка, на котором действует компания с позиции спроса: много или несколько (до пяти) потребителей, один потребитель продукции; незначительная (значительная) доля в объеме продаж приходящаяся на одного или несколько потребителей, в среднем на одного потребителя	5,0	Степень диверсификации клиентуры предприятия крайне низкая - реализации всей добытой нефти осуществляется через Управление реализации нефти и нефтепродуктов (УРНиН) ОАО «Татнефть».
Прибыль: норма и ретроспективная прогнозируемость	0 - 5	Наличие (отсутствие) информации за последние несколько (три - пять) лет о деятельности компании, необходимой для прогнозирования	4,0	В настоящее время, ОАО «ABC-oil» демонстрирует рентабельную работу, что в то же время во многом зависит от уровня мировых цен на нефть. В такой ситуации с учетом перспектив увеличения добычи нефти деятельность предприятия характеризуется невысокой прогнозируемостью.
Итого			34,4	

При согласовании полученных значений предполагалось, что дисконтная ставка, определенная на основе модели оценки капитальных активов, не учитывает несистематический риск получения ожидаемых в будущем доходов, обусловленный особенностями нефтедобывающей отрасли, конкретного предприятия, а дисконтная ставка, определенная кумулятивным методом, основывается во многом на субъективных оценках. Принимая во внимание, преимущества каждого из методов определения дисконтной ставки, при окончательном согласовании была произведена ее средневзвешенная экспертная оценка в размере 22,5%. При этом методу капитальных активов был определен удельный вес в размере 0,75, кумулятивному методу – 0,25.

После суммирования значений текущей стоимости будущих денежных потоков полученная величина представляет собой стоимость действующего предприятия на основе его текущей деятельности (см. табл. 10), но она не включает стоимость избыточных или неоперационных активов, которые не принимают участия в формировании денежного потока. Эти активы подлежат отдельной оценке. Ее результат затем должен быть прибавлен к величине стоимости предприятия, полученной на основе денежных потоков от текущей деятельности.

На дату оценки ОАО «АВС-oil» имеет избыточный собственный оборотный капитал. Избыточный собственный оборотный капитал определяется как разница между требуемым оборотным капиталом, определенным с учетом выручки от реализации в базовый период, и действительным оборотным капиталом, определенным как разница между суммой текущих активов и суммой текущих обязательств (см. табл. 10).

Таким образом, стоимость действующего предприятия ОАО «АВС-oil», определенная методом дисконтированного будущего денежного потока, по состоянию на 1 октября 2000 года составила 2.976 тыс. долларов США.

СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ И ЗАКЛЮЧЕНИЕ О СТОИМОСТИ

В процессе определения рыночной стоимости действующего предприятия ОАО «ABC-oil» использовались метод чистых активов, метод рыночных сравнений и метод дисконтированного будущего денежного потока.

Для определения итоговой величины стоимости действующего предприятия ОАО «ABC-oil» учитывались цель оценки и используемое определение стоимости, характер деятельности предприятия и его активов, количество и качество данных, использованных для обоснования вышеупомянутых методов оценки.

Преимуществом метода на основе стоимости активов является то, что он предполагает оценку имеющихся у предприятия активов. В то же время основная часть основных фондов ОАО «ABC-oil» имеет специализированный характер, обусловленный особенностями нефтедобывающей отрасли. В то же время метод чистых активов не позволяет учесть уровень доходности бизнеса. Кроме того, принимая во внимание уникальность нефтедобывающего бизнеса, а именно условия добычи нефти, незначительный производственный потенциал компании, методу чистых активов при оценке стоимости ОАО «ABC-oil» при итоговом согласовании стоимости действующего предприятия не было отдано предпочтение.

В процессе настоящей оценки метод рыночных сравнений использовался только в целях информационно-справочного характера по той причине, что размер, период и характер деятельности ОАО «ABC-oil», относящегося к категории малых нефтедобывающих компаний, не позволяют провести его обоснованную сопоставимую оценку на основе сравнений с другими нефтедобывающими предприятиями. Поэтому при итоговом согласовании стоимости действующего предприятия результаты, полученные при использовании данного метода, не учитывались.

В процессе оценки метод дисконтирования будущего денежного потока позволил учесть доходность вложений в данное предприятие с учетом объемов выручки от реализации продукции и затрат, а также рыночный аспект, так как требуемая ставка дохода основывалась на рыночных данных. Эти методы в наибольшей степени отражают интересы инвестора, хотя следует отметить, что в сложившейся ситуации реальную отдачу на вложенный капитал для потенциального

покупателя акций ОАО «ABC-oil» можно ожидать в средне- и долгосрочной перспективе.

Метод дисконтированного будущего денежного потока традиционно применяется в процессе оценке стоимости зарубежных и российских нефтяных компаний. Данный метод считается наиболее приемлемым по инвестиционным мотивам, поскольку любой инвестор, вкладывающий деньги в действующее предприятие, в конечном счете, покупает не набор активов, состоящий из набора материальных и нематериальных активов, а поток будущих доходов, позволяющий ему получить прибыль, окупить вложенный капитал и повысить свое благосостояние.

Запасы нефти месторождений, осваиваемых малыми нефтедобывающими компаниями, были и остаются основным фактором, влияющим на их стоимость. Таким образом, будущие доходы этих компаний, возникающие в результате освоения и эксплуатации нефтяных месторождений, оказывают влияние на их текущую стоимость, что и определяется в рамках метода дисконтированного будущего денежного потока. Поэтому при итоговом согласовании полученных результатов оценки стоимости действующего предприятия ОАО «ABC-oil» методу дисконтированного будущего денежного потока было отдано большее предпочтение.

С учетом характера деятельности предприятия, существующих и потенциальных рынков сбыта, инвестиционной привлекательности и рисков, связанных с управлением и владением предприятием, непосредственно влияющих на стоимость действующего предприятия, методу дисконтирования будущего денежного потока был присвоен вес 0,9, а методу чистых активов - 0,1.

Основываясь на проанализированной информации и всех, связанных с оценкой факторах, стоимость действующего предприятия ОАО «ABC-oil» по состоянию на 1 апреля 2000 года составила 2.811 тыс. долларов США.

Специалист-оценщик ООО «МОСКОВСКАЯ ЭКСПЕРТИЗА НЕЗАВИСИМАЯ» Рожнов К. В.

Специалист-оценщик ООО «МОСКОВСКАЯ ЭКСПЕРТИЗА Независимая» Гатин Д. А.

НЕЗАВИСИМАЯ»

СЕРТИФИКАТ КАЧЕСТВА ОЦЕНКИ

Подписавшие данный отчет оценщики настоящим удостоверяют, что в соответствии с имеющимися у них данными:

- изложенные в представленном отчете факты правильны и соответствуют действительности;

- проведенный анализ, высказанные мнения и полученные выводы действительны исключительно в пределах специальных допущений, являющихся частью настоящего отчета;

- оценщики не имеют ни настоящей, ни ожидаемой заинтересованности в объекте собственности, который является предметом данного отчета, а также не имеют личной заинтересованности и предубеждения в отношении вовлеченных сторон;

- вознаграждение оценщиков ни в коей степени не связано с объявлением оговоренной стоимости, определении стоимости в пользу заказчика или с последующими событиями, которые могут наступить в результате использования заказчиком или третьими сторонами выводов и заключений, содержащихся в отчете;

- задание на оценку не основывалось на требовании определения минимальной или оговоренной цены;

- заключение о стоимости было получено, а отчет составлен в соответствии с требованиями Федерального закона Российской Федерации «Об оценочной деятельности» и на основе Государственных стандартов Российской Федерации «Единая система оценки имущества» и Международных стандартов оценки МКСОИ;

- приведенные в отчете факты, на основе которых проводился анализ, делались предположения и выводы, были выбраны оценщиками с наибольшей степенью использования их знаний и умений, и являются, на их взгляд, достоверными и не содержащими фактических ошибок;

- определенная стоимость действующего предприятия признается действительной на 1 октября 2000 года.

ПРИЛОЖЕНИЕ

Перечень нематериальных активов ОАО «АВС-oil»

Наименование	Дата постановки на учет	Балансовая стоимость, рублей
Лицензия на право пользования недрами	30.12.98	128960
Информационная программа «Консультант-бухгалтер»	05.01.00	7800
Программа «Зарплата»	09.02.00	7500
Программа «1-С бухгалтерия»	16.02.2000	5800
Программа «1-С бухгалтерия»	16.02.2000	6400
Лицензия на осуществление деятельности по ремонту оборудования	20.07.00	1085

Перечень основных средств ОАО «АВС-oil»

№	Дата ввода в эксплуатацию	Наименование объектов основных средств	Балансовая стоимость, рублей
1	05.07.99	Радиотелефон Н-85	31699
2	05.07.99	Радиотелефон Н-85	31699
3	19.07.99	Принтер-сканер LazerJet	11666
4	19.07.99	Компьютер Pentium II 32Mb	16193
5	30.09.99	ВЛ - 6 кВ 20м	26667
6	30.09.99	ВЛ - 6 кВ 60м	29627
7	30.09.99	Емкость 100 м ³	59167
8	30.09.99	КТП-100/6	57282
9	30.09.99	КТП-40/6	57282
10	30.09.99	ЛЭП-6кв 3750м	92500
11	30.09.99	Нефтепровод 2650м	320833
12	30.09.99	СК ПШГН-8	134167
13	30.09.99	Штанги 3/4 62м	19167
14	30.09.99	Штанги 7/8 63м	24167
15	30.09.99	Электродвигатель СКН	10564
16	30.11.99	Автомобиль ВАЗ-21102	133823
17	30.11.99	Автомобиль ВАЗ-21213	86253
18	27.12.99	Компьютер Pentium III 500	23170
19	27.12.99	Принтер LazerJet 1100	9567
20	31.12.99	Скважина №40005 Дата ввода 12.1998	1002606
21	31.12.99	Скважина №40059 Дата ввода 02.1996	2078541
22	31.12.99	НКТ d73*5,5 на скважину № 40005	28728
23	31.12.99	НКТ d73*5,5 на скважину № 40059	46298
24	31.12.99	Арматура устьевая для скважины № 40005	5707
25	31.12.99	Арматура устьевая для скважины № 40059	5888
26	05.01.00	Радиотелефон R-72	8500
27	26.01.00	Автомобиль УАЗ-22069	61629
28	26.01.00	Автомобиль УАЗ-31519	67384
29	06.04.00	Копировальный аппарат Utax С 44	8808
30	11.04.00	Копировальный аппарат Utax С 44	27248
31	29.04.00	Автомобиль УАЗ-22069	73293
32	22.05.00	Автомобиль ДЭУ-Нексия-1	241149
33	22.05.00	Автомобиль ДЭУ-Нексия-1	241116
34	31.05.00	Агрегат СИН-31 КрАЗ-65111 №488	2641663

№	Дата ввода в эксплуатацию	Наименование объектов основных средств	Балансовая стоимость, рублей
35	31.05.00	Агрегат СИН-31 КраЗ-65111 №487	2649247
36	31.05.00	АЦ 6,5 КамАЗ-43101 №592	558349
37	31.05.00	АЦ 10,5 КамАЗ-43118 №593	620474
38	31.05.00	АЦ 10,5 КамАЗ-43118 №594	620474
39	30.06.00	Принтер Epson Stylus 1270	13128
40	30.06.00	Компьютер Р-III-500\128\6	52950
41	12.07.00	Автомобиль УРАЛ-4320 н.о. СИН 35-01	1215928
42	12.07.00	Автомобиль УРАЛ-4320 н.о. СИН 32-01	1225177
43	31.08.00	КРАЗ цементный агрегат УНБ №В380СО	1558031
44	15.09.00	Автобус КАВЗ №В475СО	200334
45	15.09.00	Библиотечный фонд	2936
Итого			16431077

Перечень объектов незавершенного строительства ОАО «АВС-oil»

№	Наименование объектов незавершенного строительства	Балансовая стоимость, рублей
1	Трансформаторная подстанция КТПНД 40-100/6	106131
2	Трансформатор ТМ – ТМГ 40/6	35988
3	Трансформатор ТМ – ТМГ 63/6	77900
4	ВЛ – 10 кВ до скважины № 40005	11250
5	Нефтепровод скважины № 40005 до ДНС 14	77400
6	НКТ d2,5'' на скважину № 40085	172000
7	Расширение наливной эстакады	10260
8	Выполненные работы по обустройству новых скважин	100000
Итого		590919

Плановые объемы сервисных услуг ОАО "ABC-oil"

Наименование позиций	Цена за единицу обработки	Прогнозный период																				
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
Оказание сервисных услуг по ПНП																						
Количество обработок скважин (ед)		31,0	147,0	164,0	179,0	197,0	211,0	225,0	225,0	225,0	225,0	225,0	225,0	225,0	225,0	225,0	225,0	225,0	225,0	225,0	225,0	225,0
Виброволновое и депрессионное-химическое воздействие	394,63	14,0	90,0	100,0	110,0	120,0	130,0	140,0	140,0	140,0	140,0	140,0	140,0	140,0	140,0	140,0	140,0	140,0	140,0	140,0	140,0	140,0
Вибропенная обработка горизонтальных стволов	450,00	-	1,0	2,0	2,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Создание каверн-накопителей с использованием ВДХВ	482,80	2,0	6,0	8,0	1-	12,0	14,0	16,0	16,0	16,0	16,0	16,0	16,0	16,0	16,0	16,0	16,0	16,0	16,0	16,0	16,0	16,0
Выравнивание профиля приемистости реагентом "КАРФАС"	220,00	9,0	6,0	6,0	7,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0
Глубокая СКО с использованием замедлителя ЗСК-1	48,50	3,0	12,0	13,0	14,0	15,0	16,0	17,0	17,0	17,0	17,0	17,0	17,0	17,0	17,0	17,0	17,0	17,0	17,0	17,0	17,0	17,0
Дилатационно-волновой метод воздействия	102,50	-	5,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0
Изоляция водопритока КСС	120,90	-	1,0	1,0	1,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Изоляция водопритока раствором цеолита	312,90	1,0	7,0	8,0	9,0	1,0	11,0	12,0	12,0	12,0	12,0	12,0	12,0	12,0	12,0	12,0	12,0	12,0	12,0	12,0	12,0	12,0
Изоляция водопритока раствором бутил каучука	280,00	-	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
ОПЗ пластов биореагентом ИАИП-1	100,00	2,0	18,0	19,0	19,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Оказание услуг по КРС	420,00	-	45,0	65,0	65,0	80,0	80,0	80,0	80,0	80,0	80,0	80,0	80,0	80,0	80,0	80,0	80,0	80,0	80,0	80,0	80,0	80,0
Справочно: объем дополнительной добычи нефти (тыс.тн)		33,0	120,0	165,0	210,0	256,0	302,0	343,4	343,4	343,4	343,4	343,4	343,4	343,4	343,4	343,4	343,4	343,4	343,4	343,4	343,4	343,4

План капитальных вложений ОАО "ABC-oil"

Наименование позиций	Прогнозный период					
	1	2	3	4	5	6
Капитальные вложения всего (без НДС)	809,5	1611,3	1342,6	1311,4	901,6	41,4
Капитальные вложения по добыче нефти	375,9	1012,3	1456,2	1573,7	867,0	49,7
Ввод новых добывающих скважин, шт.	1,0	5,0	4,0	4,0	3,0	1,0
Эксплуатационное бурение, тыс.м.	-	6500,0	6500,0	6850,0	5400,0	-
Фонд добывающих скважин на конец года	2,0	7,0	11,0	15,0	18,0	19,0
Затраты на бурение	288,3	508,1	796,4	839,3	661,6	-
Оборудование для нефтедобычи с СМР	43,2	216,2	173,0	173,0	129,7	43,2
Оборудование для сбора и транспортировки нефти и газа	14,4	155,7	327,2	191,0	18,0	-
Электроснабжение	6,5	42,5	29,5	230,6	10,8	-
КИП и АТ	2,0	4,0	4,0	4,0	10,0	-
Автомобильное строительство	10,0	20,0	40,0	20,0	10,0	-
Промышленное водоснабжение	-	-	-	20,0	-	-
Природоохранные мероприятия (15% от стоимости нефтепромыслового строительства и обустройства)	11,4	65,8	86,1	95,8	26,8	6,5
Капитальные вложения по сервисным услугам	433,6	921,3	155,0	-	215,0	-
Подъемные агрегаты АПРС-40	212,6	-	-	-	-	-
Подъемные агрегаты А-50	-	151,4	-	-	151,4	-
Автоцистерна АЦ-9,5	-	118,9	-	-	-	-
Оборудование для оснащения бригад КРС	127,3	63,6	-	-	63,6	-
Производственная база	-	306,3	-	-	-	-
Насосные агрегаты	-	155,0	155,0	-	-	-
Цементировочные агрегаты	64,9	-	-	-	-	-
Автотранспорт	28,8	126,1	-	-	-	-