

**Резюме отчета №98-О
об определении рыночной стоимости
1 (Одной) обыкновенной акции и 1 (Одной) привилегированной акции
ОАО «РН Холдинг» по состоянию на 30 сентября 2013г.**

В соответствии с Договором № 100014/00095Д на оказание услуг по оценке от «25» декабря 2013г. специалисты ЗАО «Центр профессиональной оценки» провели расчет рыночной стоимости 1 (Одной) обыкновенной акции и 1 (Одной) привилегированной акции ОАО «РН Холдинг».

Оценка проведена в соответствии с требованиями Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29 июля 1998 года №135-ФЗ в действующей редакции, Федеральных стандартов оценки (ФСО №1, ФСО №2, ФСО №3), утвержденных приказами Минэкономразвития России от 20 июля 2007 года №256, №255, №254, а также иных нормативно-правовых актов федеральных органов управления РФ.

Разделы данного Отчета не могут трактоваться отдельно, а только в связи с полным текстом, принимая во внимание все содержащиеся допущения и ограничения.

Данное резюме является неотъемлемой частью Отчета и подтверждает основные факты и выводы, сделанные в Отчете об оценке.

Дата оценки – 30 сентября 2013г.

Цель оценки – определение рыночной стоимости объекта оценки.

Задача оценки (предполагаемое использование результатов оценки) – для целей выкупа в соответствии со ст. 84.8 Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах».

1. Информация об объекте оценки

– 1 (Одна) обыкновенная акция ОАО «РН Холдинг».

Регистрационный номер выпуска: 1-01-55034-Е.

– 1 (Одна) привилегированная акция ОАО «РН Холдинг».

Регистрационный номер выпуска: 2-01-55034-Е.

2. Структура акционерного капитала

Уставный капитал ОАО «РН Холдинг» составляет 15 446 968 366 (Пятнадцать миллиардов четыреста сорок шесть миллионов девятьсот шестьдесят восемь тысяч триста шестьдесят шесть) рублей и состоит из 14 996 968 366 (Четырнадцать миллиардов девятисот девяносто шести миллионов девятисот шестидесяти восьми тысяч трехсот шестидесяти шести) обыкновенных именных акций номинальной стоимостью 1 (Один) рубль каждая и 450 000 000 (Четырехсот пятидесяти миллионов) привилегированных именных акций номинальной стоимостью 1 (Один) рубль каждая, выпущенных в бездокументарной форме.

Состав акционеров ОАО «РН Холдинг» по состоянию на 30.09.2013г.

Наименование	Место нахождения юридического лица	Доля участия в уставном капитале Общества	Доля принадлежащих обыкновенных акций Общества
Novy Investments Limited (основной акционер)	Темистокли Дерви, 5 Элеион Билдинг, 2 этаж, 1066 Никосия Кипр	84,67%	87,21%
Прочие акционеры	-	15,33%	12,79%
Итого		100%	100%

Источник: данные Компании

3. Краткая информация об ОАО «РН-Холдинг»

Полное наименование: Открытое акционерное общество «РН Холдинг».

Сокращенное наименование: ОАО «РН Холдинг».

Наименование на английском языке: Open Joint Stock Company RN Holding.

Номер свидетельства о государственной регистрации: серия 72 № 000562232.

Дата государственной регистрации: 01.11.2004г.

Основной государственный регистрационный номер: 1047200153770.

Дата присвоения ОГРН: 01.11.2004г.

Наименование регистрирующего органа: Межрайонная инспекция МНС РФ №7 по Тюменской области.

ИНН: 7225004092.

КПП: 722501001.

Место нахождения: 626170, Тюменская область, Уватский район, с. Уват, ул. Октябрьская, д. 60.

Телефон: +7 (495) 777-77-07; +7 (495) 745-89-58.

Факс: +7 (495) 787-96-68.

Электронный адрес: company@tnk-bp.com

Web-сайт: <http://www.tnk.pf>.

ОАО «РН Холдинг» (ранее – ОАО «ТНК-ВР Холдинг») вместе с дочерними и зависимыми обществами образует Группу РН Холдинг (ТНК-ВР Холдинг), которая была образована в 2004-2005гг. в результате реорганизации компаний «ТНК», «Сиданко» и «ОНАКО» и присоединения их дочерних предприятий.

ОАО «ТНК-ВР Холдинг» в соответствии с решением годового общего собрания акционеров ОАО «ТНК-ВР Холдинг» от 27 июня 2013г. переименовано в Открытое акционерное общество «РН Холдинг» (ОАО «РН Холдинг»).

Группа «РН Холдинг» имеет разнообразные добывающие, перерабатывающие и сбытовые активы в России. Добывающие предприятия расположены в Западной и Восточной Сибири и Волго-Уральском регионе.

Группа РН Холдинг владеет четырьмя нефтеперерабатывающими заводами, которые расположены в Рязани (Центральный федеральный округ), Саратове (Приволжский федеральный округ), Нижневартовске (Уральский федеральный округ) и Нягани (Уральский федеральный округ). Общий объем переработки нефти на этих предприятиях в 2012 году составил 25,0 млн. т (свыше 500 тыс. барр./сут.).

Розничная сеть Группы РН Холдинг объединяет более 900 заправочных станций по всей России, включая собственные и джобберские АЗС. Группа является ключевым поставщиком нефтепродуктов на розничном рынке Москвы.

По состоянию на дату оценки в консолидированную отчетность Группы «РН Холдинг» входит 90 компаний (геологоразведочные работы, добыча нефти и газа, а также переработка нефти и реализация нефти и нефтепродуктов в Российской Федерации).

4. Методология оценки (применяемые методы) и основные предположения, сделанные при оценке ОАО «РН Холдинг»

Для оценки рыночной стоимости ОАО «РН Холдинг» применялись методы оценки стоимости бизнеса в рамках доходного, сравнительного и затратного подходов. При выведении итоговой величины стоимости проводилось согласование полученных результатов с учетом целей и задач оценки, а также интерпретации результатов применения различных методов.

Для оценки ОАО «РН Холдинг» в рамках доходного подхода был использован метод дисконтированного денежного потока.

В целях оценки ОАО «РН Холдинг» был использован номинальный денежный поток для инвестированного капитала и соответствующая ему ставка дисконтирования (также номинальная).

На основе анализа ретроспективной информации и тенденций развития Компании и отрасли Оценщик принял решение принять длительность прогнозного периода с учетом объема запасов нефтегазового сырья по данным, предоставленным Компанией (запасы по данным ГКЗ категории А,В,С1,С2).

Компания ведет деятельность в двух ключевых сегментах: нефтедобыча (и реализация нефти и газа конечным потребителям) и нефтепереработка (и реализация нефтепродуктов конечным потребителям). Реализация продукции осуществляется как на внутренние рынки, так и на экспорт.

При определении операционных затрат Компании до 2030г. Оценщиком были прогнозированы элементы затрат на основе фактических данных, ожиданий относительно изменений натуральных показателей деятельности и макроэкономических тенденций.

Предположения по налогам основаны на налоговом законодательстве, действующем на дату оценки.

Прогноз капитальных вложений в период до 2030 г. построен на базе данных менеджмента Компании.

Движение основных средств предприятия и уровень амортизации рассчитаны на основе фактического показателя нормы амортизации с учетом ежегодного объема планируемых капиталовложений.

Прогноз оборотного капитала Компании осуществлялся на основе показателей оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженности, запасов.

Ставка дисконтирования рассчитана по модели WACC.

Долгосрочные прогнозы (в период после 2030 года) опирались на прогноз маржи EBITDA (маржа прибыли до вычета амортизации, процентов и налогов) и чистой маржи Компании. Анализ показал, что данные показатели достаточно стабильны в период до 2030г. Показатели долгосрочной маржи зафиксированы на уровне, который будет достигнут в 2030г.

Рыночная стоимость 1 (Одной) обыкновенной акции ОАО «РН Холдинг», рассчитанная в рамках метода дисконтированных денежных потоков, составила с округлением 66 рублей.

Рыночная стоимость 1 (Одной) привилегированной акции ОАО «РН Холдинг», рассчитанная в рамках метода дисконтированных денежных потоков, составила с округлением 55 рублей.

Сравнительный (рыночный) подход основан на текущем состоянии фондового рынка и информации о сделках с акциями предприятий, функционирующих в данной отрасли.

В рамках сравнительного подхода были использованы метод рыночной (прямой) капитализации и метод рынка капитала (метод компании-аналога) по российским и иностранным аналогам.

Метод рыночной (прямой) капитализации

Акции Компании котируются на Московской бирже.

Рыночная стоимость 1 (Одной) обыкновенной акции ОАО «РН Холдинг», определенная на основе котировок на фондовых биржах, лежит в диапазоне от 48 до 63 рублей.

Рыночная стоимость 1 (Одной) привилегированной акции ОАО «РН Холдинг», определенная на основе котировок на фондовых биржах, лежит в диапазоне от 36 до 52 рублей.

Расчеты в рамках метода рыночной капитализации подтверждают результаты, полученные с использованием доходного подхода. Однако, принимая во внимание динамику и объемы торгов акциями на фондовых рынках, Оценщик отказался от прямого использования результатов данного метода в выведении итоговой величины стоимости объектов оценки.

Проведенный анализ котировок показал, что соотношение стоимости обыкновенных и привилегированных акций ОАО «РН Холдинг» лежит в диапазоне от 1,21 до 1,32. К расчету было принято минимальное соотношение за период (1,21).

Метод рынка капитала (отечественный фондовый рынок)

Расчеты проводились на основе собранной информации по 4 российским аналогам. Финансовая отчетность выбранных компаний была предоставлена сайтами компаний, котировки – СКРИН (Система комплексного раскрытия информации и новостей).

Для расчета итоговой величины рыночной стоимости использовалось среднее значение по мультипликаторам Цена / Выручка, Цена / Активы, Цена / EBITDA, Цена / Объем запасов, Цена / Среднегодовой объем добычи.

Метод рынка капитала (иностраннне аналоги)

Расчеты проводились на основе собранной информации по 6 иностранным аналогам. Финансовая отчетность и котировки выбранных компаний была предоставлена finance.yahoo.com.

Для расчета итоговой величины рыночной стоимости бизнеса оцениваемой компании методом рынка капитала по иностранным аналогам было применено среднее значение по мультипликаторам Цена / Выручка, Цена / Активы, Цена / EBITDA.

Однако на основе проведенного анализа Оценщик принял решение не использовать результат, полученный по методу рынка капитала, при выведении итоговой стоимости по ряду причин:

- иностранные компании, выбранные в качестве аналогов, не являются достаточно сопоставимыми с оцениваемой компанией по номенклатуре выпускаемой продукции и финансовым показателям;
- анализ корреляции, проведенный при осуществлении расчетов, выявил высокую изменчивость показателей, что не позволяет рассматривать полученный результат при выведении итоговой стоимости (разброс стоимости, полученной при использовании различных мультипликаторов достаточно велик).

В рамках затратного подхода применялся метод расчета стоимости чистых активов. Оценка стоимости методом чистых активов проводилась на основе ключевых показателей деятельности ОАО «РН Холдинг» в формате отчетности, составленной в соответствии с международными стандартами за 9 месяцев 2013 года.

Рыночная стоимость 1 (Одной) обыкновенной акции ОАО «РН Холдинг», рассчитанная в рамках метода чистых активов, составила с округлением 69 рублей.

Рыночная стоимость 1 (Одной) привилегированной акции ОАО «РН Холдинг», рассчитанная в рамках метода чистых активов, составила с округлением 57 рублей.

Расчет стоимости чистых активов проводился на основе отчетности оцениваемой компании, составленной в соответствии со стандартами МСФО. Метод чистых активов, с одной стороны, не позволяет объективно учесть рыночную стоимость нематериальных активов Компании (в первую очередь – лицензий на добычу углеводородов), составляющих существенную часть стоимости бизнеса. Также в рамках метода чистых активов не могут быть учтены последние по состоянию на дату оценки изменения законодательства, которые, существенным образом повлияют на деятельность Компании.

В оцениваемой Компании не составляется отчетность по МСФО на ежеквартальной основе и в расчетах использованы промежуточные данные по статьям баланса на дату оценки.

Таким образом, с учетом всех перечисленных факторов, Оценщик принял решение не использовать результат затратного подхода при выведении итоговой стоимости.

5. Выведение результатов оценки.

Оценщик считает, что на дату оценки результат, полученный по методу дисконтированных денежных потоков в рамках доходного подхода, наиболее адекватно отражает рыночную стоимость акций ОАО «РН Холдинг».

Результаты, полученные различными методами сравнительного подхода, приведены в отчете в качестве индикативных.

Отказ от использования результатов затратного подхода приведен ранее.

С учетом анализа результатов, полученных на основе имеющейся в распоряжении Оценщика информации, можно сделать заключение о том, что по состоянию на дату оценки (30.09.2013г.):

- рыночная стоимость 1 (Одной) обыкновенной акции ОАО «РН Холдинг» составляет с округлением 66 (Шестьдесят шесть) рублей;

- рыночная стоимость 1 (Одной) привилегированной акции ОАО «РН Холдинг» составляет с округлением 55 (Пятьдесят пять) рублей.



Генеральный директор
ЗАО «Центр профессиональной оценки»

А.А.Кушель

30.12.2013г.