



NAFTNA INDUSTRIJA SRBIJE

ANALIZA I OBJAŠNJENJE POSLOVNOG MODELA NIS a.d.



NAFTNA INDUSTRIJA SRBIJE
NAFTAGAS



NAFTNA INDUSTRIJA SRBIJE
PETROL



DISCLAIMER

Prezentacija može da sadrži izjave o neizvesnim budućim događajima. Izjave o neizvesnim budućim događajima su izjave koje ne predstavljaju istorijske činjenice; one obuhvataju izjave o našim verovanjima i očekivanjima i zasnovane su na pretpostavkama, planovima, procenama i projekcijama onakvim kakvi su u ovom trenutku raspoloživi menadžmentu. Stoga izjave o neizvesnim budućim događajima govore o događajima koji mogu nastupiti od trenutka kada su izjave date, i mi ne preuzimamo obavezu da ih ažuriramo i javno objavljujemo u svetlu novih informacija ili budućih događaja. Po svojoj prirodi ove izjave podrazumevaju rizik i neizvesnost. Iz tog razloga veliki broj važnih faktora može dovesti da se ostvareni rezultati u značajnoj meri razlikuju od onih koji su sadržani u njima.

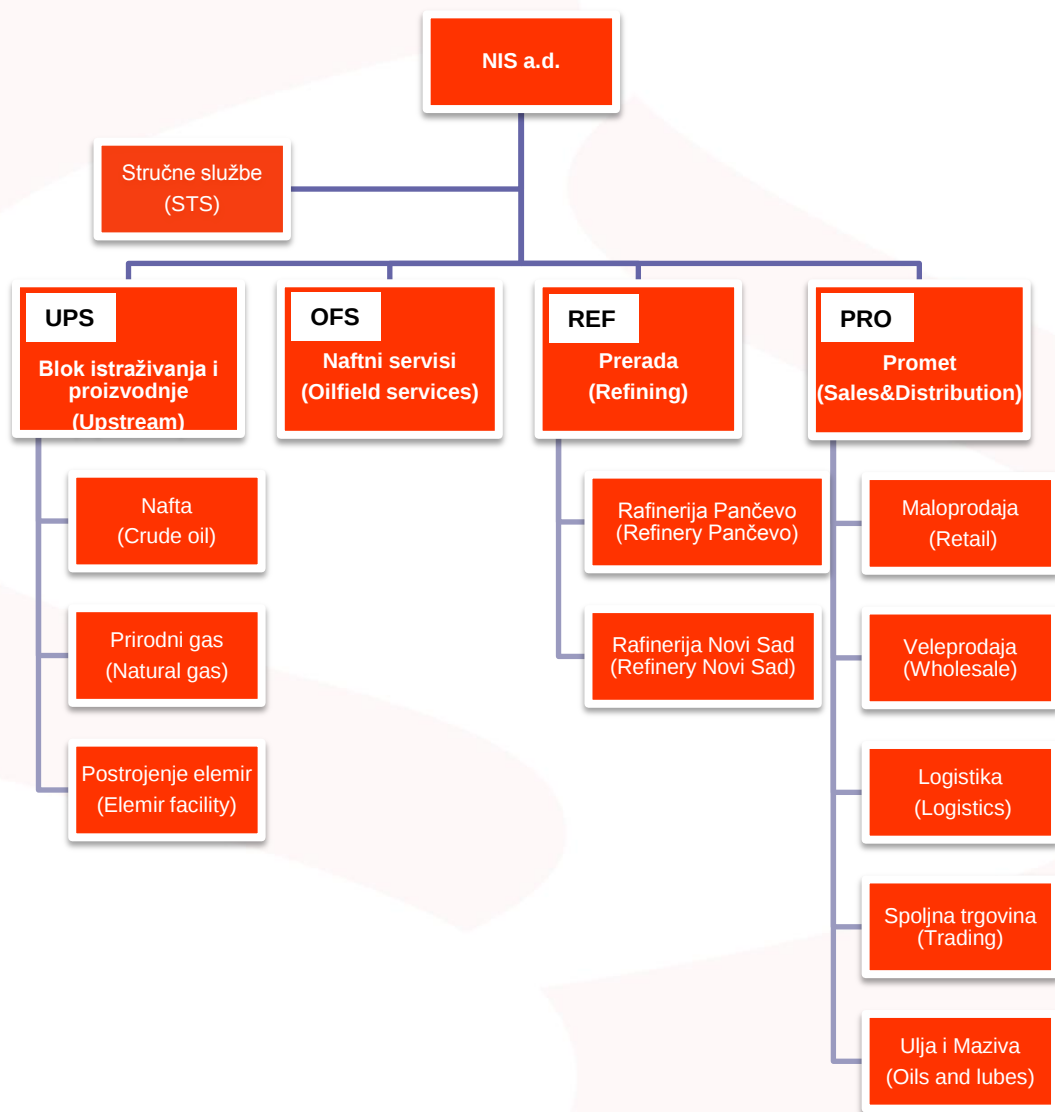


SADRŽAJ

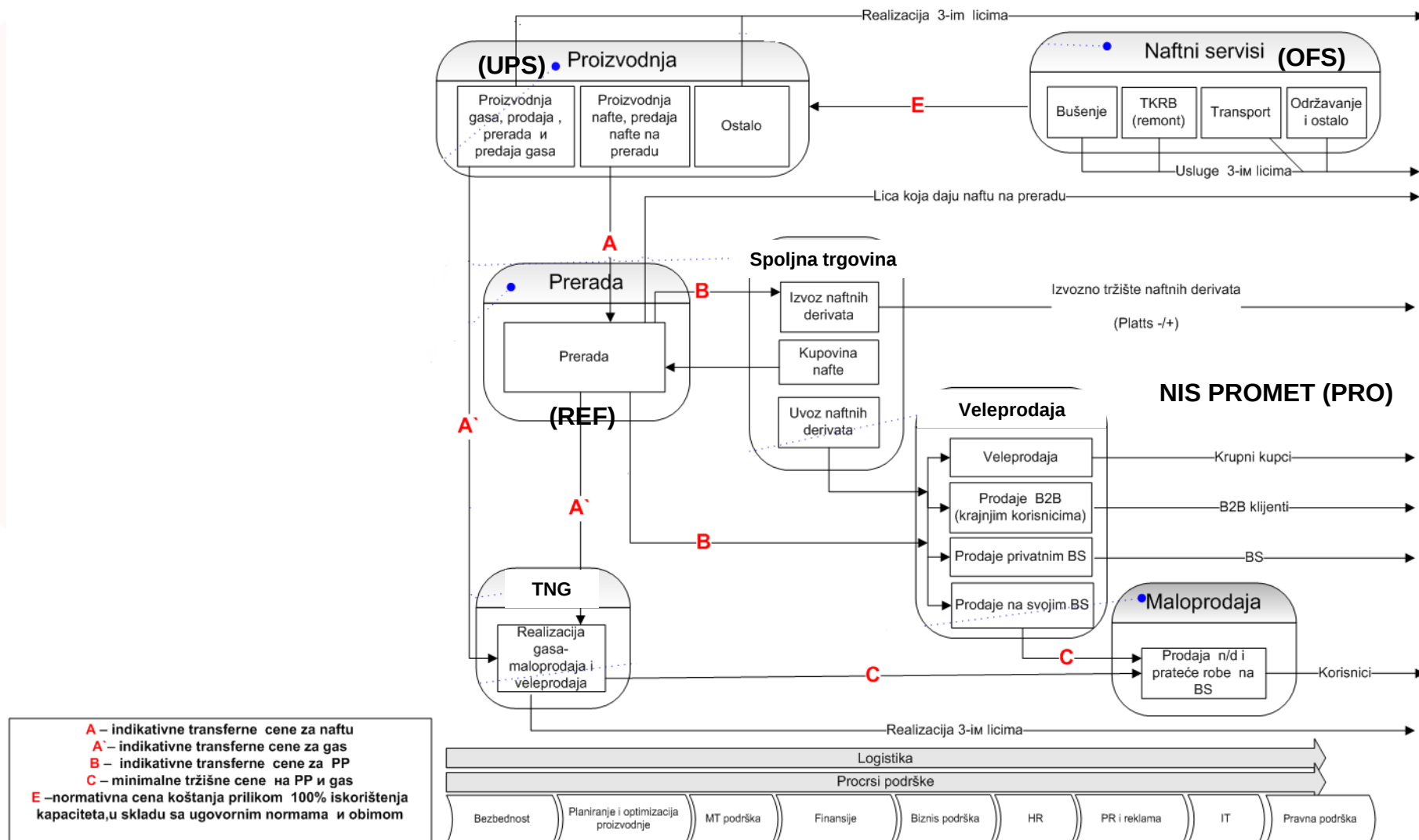
- Pregled biznis strukture
- Konsolidovani istorijski bilans uspeha i stanja
- Elementi poslovanja UPS
- Elementi poslovanja OFS
- Elementi poslovanja REF
- Elementi poslovanja PRO
- Elementi poslovanja STS
- Obračun diskontne stope (WACC)



PREGLED BIZNIS STRUKTURE



LANAC VREDNOSTI KOMPANIJE (VALUE CHAIN)



- U lancu vrednosti u ovom trenutku nije prikazan Blok neprofilnih aktivna Kompanije





- Pregled biznis strukture
- Konsolidovani istorijski bilans uspeha i stanja
- Elementi poslovanja UPS
- Elementi poslovanja OFS
- Elementi poslovanja REF
- Elementi poslovanja PRO
- Elementi poslovanja STS
- Obračun diskontne stope (WACC)



ISTORIJSKI BILANS STANJA

BILANS STANJA (mlrd din.)	Jedinica	31.12.2008.	31.12.2009.
Stalna imovina	mln.din.	112.753	95.734
Nematerijalna ulaganja	mln.din.	5.454	4.793
Nekretnine, postrojenja i oprema	mln.din.	96.199	83.221
Investicione nekretnine	mln.din.	739	500
Dugoročni finansijski plasmani	mln.din.	10.361	7.220
Obrtna imovina	mln.din.	47.854	48.317
Zalihe	mln.din.	24.526	23.056
Stalna sredstva namenjena prodaji	mln.din.	-	135
Potraživanja	mln.din.	14.419	11.391
Potraživanja za više plaćeni porez na dobitak	mln.din.	507	42
Kratkoročni finansijski plasmani	mln.din.	2.645	876
Porez na dodatu vrednost i AVR	mln.din.	1.767	4.145
Gotovinski ekvivalenti i gotovina	mln.din.	3.990	8.672
Ukupna poslovna imovina	mln.din.	160.607	144.051
Ukupna aktiva	mln.din.	160.607	144.051
Vanbilansna aktiva	mln.din.	106.529	151.212
Neto aktiva	mln.din.	73.797	34.215
Kapital	mln.din.	69.982	32.283
Osnovni i ostali kapital	mln.din.	87.128	87.128
Rezerve	mln.din.	889	889
Revalorizacije rezerve	mln.din.	61	-
Nerealizovani dobitci po osnovu HoV	mln.din.	137	130
Nerealizovani gubici po osnovu HoV	mln.din.	(33)	(28)
Neraspoređeni dobitak (gubitak)	mln.din.	(18.200)	(55.836)
Dugoročna rezervisanja i obaveze	mln.din.	20.186	56.694
Dugoročna rezervisanja	mln.din.	7.846	16.040
Dugoročni krediti	mln.din.	12.249	34.734
Ostale dugoročne obaveze	mln.din.	91	5.920
Kratkoročne obaveze	mln.din.	66.624	53.142
Kratkoročne finansijske obaveze	mln.din.	47.408	18.567
Obaveze iz poslovanja	mln.din.	11.655	23.367
Ostale kratkoročne obaveze	mln.din.	4.032	3.885
Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost i ostalih javnih prihoda i PVR	mln.din.	3.370	7.323
Obaveze po osnovu poreza na dobitak	mln.din.	159	-
Odložene poreske obaveze	mln.din.	3.815	1.932
Neto dug	mln.din.	67.322	67.996
Ukupna pasiva	mln.din.	160.607	144.051
Vanbilansna pasiva	mln.din.	106.529	151.212

ISTORIJSKI BILANS USPEHA I TOKOVA GOTOVINE

Bilans uspeha	Jedinica	31.12.2008.	31.12.2009.
Poslovni prihodi sa akcizom	mln.din.	169.224	168.402
Akciza	mln.din.	(37.213)	(50.127)
Poslovni prihodi bez akcize	mln.din.	132.011	118.275
Prihodi od prodaje	mln.din.	168.458	118.375
Prihodi od aktiviranja učinaka i robe	mln.din.	694	724
Smanjenje vrednosti zaliha učinaka	mln.din.	(225)	(1.195)
Ostali poslovni prihodi	mln.din.	297	371
Poslovni rashodi	mln.din.	(164.244)	(120.376)
Nabavna vrednost prodate robe	mln.din.	(39.401)	(6.009)
Troškovi materijala	mln.din.	(93.189)	(68.610)
Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	mln.din.	(14.087)	(19.834)
Troškovi amortizacije i rezervisanja	mln.din.	(6.915)	(12.699)
Ostali poslovni rashodi	mln.din.	(10.652)	(13.224)
Poslovni dobitak (gubitak)	mln.din.	4.980	(2.101)
EBITDA	mln.din.	7.876	10.398*
Finansijski prihodi	mln.din.	8.524	11.122
Finansijski rashodi	mln.din.	(18.927)	(15.878)
Ostali prihodi	mln.din.	8.526	5.858
Ostali rashodi	mln.din.	(11.014)	(38.520)
Gubitak pre oporezivanja	mln.din.	(7.911)	(39.519)
Porez na dobitak	mln.din.	(112)	1.883
Poreski rashod perioda	mln.din.	(112)	-
Odloženi poreski prihodi (rashodi) perioda	mln.din.	-	1.883
Neto gubitak	mln.din.	(8.023)	(37.636)

IZVEŠTAJ O TOKOVIMA GOTOVINE

	Jedinica	2008	2009
Neto priliv gotovine (odliv) iz poslovnih aktivnosti (OCF)	mlrd.din	(12)	18
Neto priliv gotovine (odliv) iz investicionih aktivnosti (ICF)	mlrd.din	(10)	(9)
Neto priliv gotovine (odliv) iz aktivnosti finansiranja (fin CF)	mlrd.din	25	(4)
Ukupan neto novčani tok (net CF)	mlrd.din	3	5



- Pregled biznis strukture
- Konsolidovani istorijski bilans uspeha i stanja
- Elementi poslovanja UPS
- Elementi poslovanja OFS
- Elementi poslovanja REF
- Elementi poslovanja PRO
- Elementi poslovanja STS
- Obračun diskontne stope (WACC)



ELEMENTI POSLOVANJA BLOKA ISTRAŽIVANJA I PROIZVODNJE (UPS)

	Jedinica
FAKTORI PRIHODA (revenue drivers)	
Kotacijska cena sirove nafte (URAL) ref gate	\$/barel
Transferna cena za domaću naftu	\$/barel
Proizvodnja domaće sirove nafte	000 t
Proizvodnja prirodnog gasa	000 ten
Transferna cena prirodnog gasa	din/toe
Količine tečnog naftnog gasa	000 t
Transferna cena tečnog naftnog gasa	din/kg
Količina nafte iz koncesija	000 t
Cena sirove nafte iz koncesija	\$/t
Premija/Diskont u odnosu na Urals MED FOB za obračun prihoda od nafte iz koncesija	%
FAKTORI RASHODA (cost drivers)	
Ostale sirovine/domaća ten	din/ten
Gorivo i energenti/domaća ten	din/ten
Ostali materijali / domaća ten	din/ten
Stopa rasta/smanjenja zarada	%
Stopa rasta/smanjenja ostalih proizvodnih troškova	%
Stopa rasta/smanjenja ostalih neproizvodnih troškova	%
Stopa rasta operativnih troškova u postrojenju za TNG (Elemir)	%
Operativni troškovi u stranim koncesijama	\$/barel
Porezi u stranim koncesijama	\$/t
Naknada za eksploataciju mineralnih sirovina	%
Troškovi proizvodnje "Lifting costs"	\$/barel
STRUKTURA TROŠKOVA	
Gorivo i energenti	000 din
Ostali materijali	000 din
Zarade	000 din
Ostali proizvodni troškovi (uključuje operativne troškove u stranim koncesijama)	000 din
Neproizvodni troškovi	000 din
Naknada za eksploataciju mineralnih sirovina	000 din
Ukupno bez amortizacije	000 din

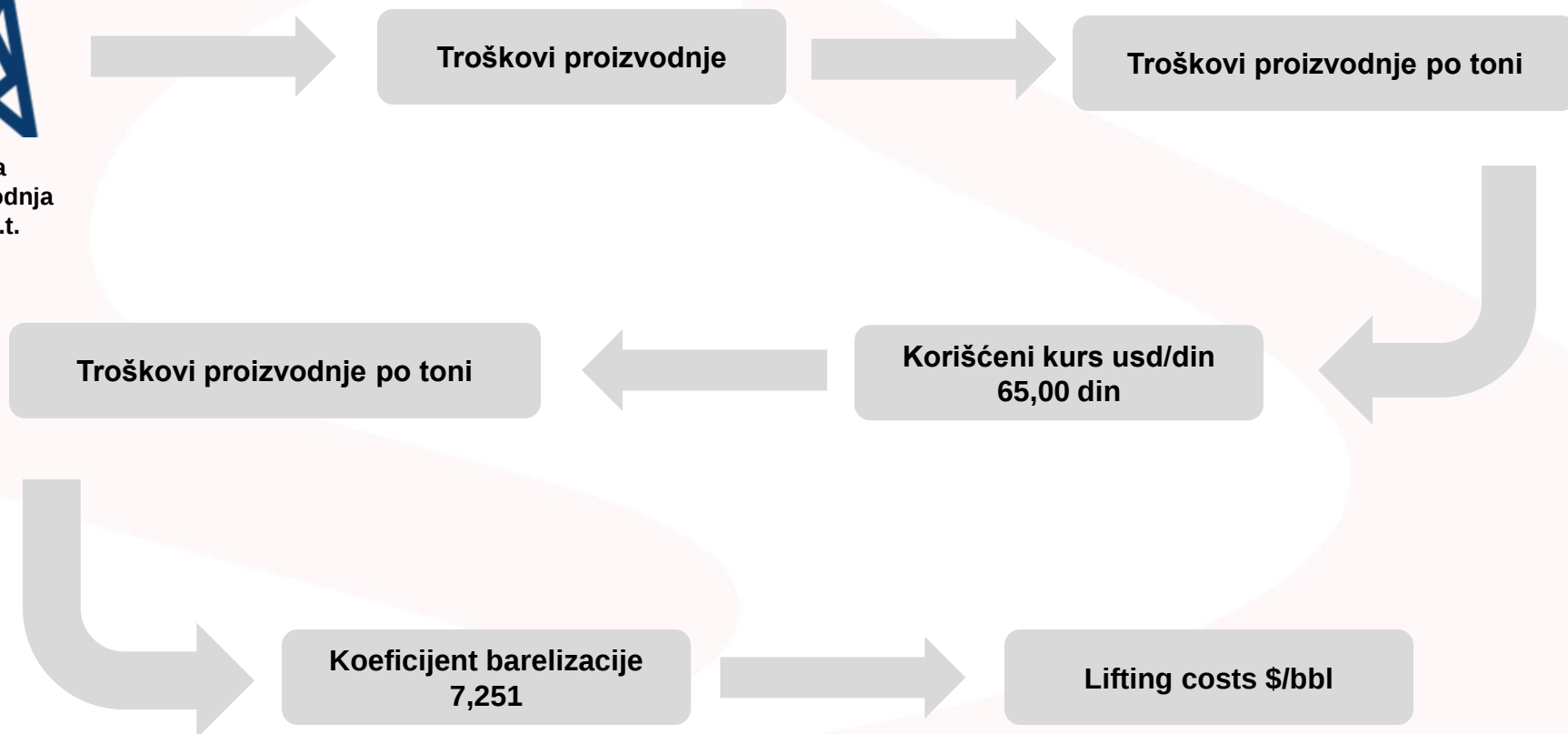




OBRAČUN LIFTING COSTS



Ukupna
proizvodnja
922 hilj.t.





- Pregled biznis strukture
- Konsolidovani istorijski bilans uspeha i stanja
- Elementi poslovanja UPS
- Elementi poslovanja OFS
- Elementi poslovanja REF
- Elementi poslovanja PRO
- Elementi poslovanja STS
- Obračun diskontne stope (WACC)



ELEMENTI POSLOVANJA BLOKA NAFTNI SERVISI (OFS)

	Jedinica
FAKTORI PRIHODA (revenue drivers)	
Interna prodaja	000 din
Eksterna prodaja	000 din
Marža neto prihoda	%

FAKTORI RASHODA (cost drivers)	
Stopa rasta/smanjenja zarada	%
Stopa rasta/smanjenja ostalih proizvodnih troškova	%
Gorivo i energenti / Prihodi	%
Materijal/ Prihodi	%
Proizvodni troškovi / prihodi	%

STRUKTURA TROŠKOVA	Jedinica
Zarade	000 din
Gorivo i energenti	000 din
Materijal	000 din
Proizvodni troškovi (održavanje)	000 din
Porezi	000 din
Ostali troškovi	000 din
Ukupno bez amortizacije	000 din



- Pregled biznis strukture
- Konsolidovani istorijski bilans uspeha i stanja
- Elementi poslovanja UPS
- Elementi poslovanja OFS
- Elementi poslovanja REF
- Elementi poslovanja PRO
- Elementi poslovanja STS
- Obračun diskontne stope (WACC)



ELEMENTI POSLOVANJA BLOKA PRERADE (REF)

	Jedinica
FAKTORI PRIHODA (revenue drivers)	
Kotacijska cena sirove nafte (URAL) ref gate	\$/barel
Ukupna prerada	tona/god
Prosečna rafinerijska cena	000 din/t
Prerada za treća lica	tona/god
Udeo svetlih proizvoda	%
FAKTORI RASHODA (cost drivers)	
Količina domaće nafte	tona/god
Uvozna nafta (Ural, Sibirska laka,...)	tona/god
Ostale ulazne sirovine	tona/god
Gorivo i energenti / tona proizvoda	din/t
Ostali materijali / tona proizvoda	din/t
Stopa rasta/smanjenja zarada	%
Stopa rasta/smanjenja proizvodnih troškova	%
Stopa rasta/smanjenja neproizvodnih troškova	%
Troškovi prerade	din/ten
STRUKTURA TROŠKOVA	
	Jedinica
Gorivo i energenti	000 din
Materijal	000 din
Zarade	000 din
Proizvodne usluge	000 din
Neproizvodni troškovi	000 din
Ukupno bez amortizacije	000 din



- Pregled biznis strukture
- Konsolidovani istorijski bilans uspeha i stanja
- Elementi poslovanja UPS
- Elementi poslovanja OFS
- Elementi poslovanja REF
- Elementi poslovanja PRO
- Elementi poslovanja STS
- Obračun diskontne stope (WACC)



ELEMENTI POSLOVANJA BLOKA PROMET (PRO) -MALOPRODAJA I VELEPRODAJA-

	Jedinica
FAKTORI PRIHODA (revenue drivers)	
Kotacijska cena sirove nafte (URAL) ref gate	\$/barel
Količina prodatih proizvoda (maloprodaja+veleprodaja)	tona/god
Količine prodatog TNG	tona/god
Prodate količine derivata iz uvoza	tona/god
Bruto marža (bez akcize)	000 din/t
Ostali prihodi	000 din

FAKTORI RASHODA (cost drivers)	
Stopa rasta/smanjenja zarada	%
Stopa rasta/smanjenja ostalih operativnih troškova	%
Gorivo i energenti / tona proizvoda	000 din/t
Ostali materijali / tona proizvoda	000 din/t
Troškovi nabavke derivata za prodaju	000 din/t
Akcize	000 din/t

STRUKTURA TROŠKOVA BLOKA PROMET	Jedinica
Gorivo i energenti	000 din
Ostali materijali	000 din
Ostali proizvodni troškovi	000 din
Zarade	000 din
Ostali troškovi	000 din
Ukupno bez amortizacije	000 din



ELEMENTI POSLOVANJA BLOKA PROMET (PRO) -SPOLJNA TRGOVINA-

- Deo spoljna trgovina u okviru bloka promet, predstavlja pomoćnu funkciju izvoza i uvoza naftnih derivata i sirove nafte, a za potrebe profilnih blokova Promet i Prerada.
- Dati deo funkcioniše isključivo kao kanal prodaje/nabavke te stoga ne postoji maržiranje proizvoda i usluga u okviru ovog dela.

	Jedinica
FAKTORI PRIHODA (revenue drivers)	
Kotacijska cena sirove nafte (URAL) do rafinerije	\$/barel
Količina izvezenih proizvoda	tona/god
Količina uvezenih proizvoda	tona/god
Prosečna cena izvezenog proizvoda	000 din/t
Prosečna cena uvezenog proizvoda	000 din/t
FAKTORI RASHODA (cost drivers)	
Trošak izvezenog proizvoda	000 din/t
Trošak uvezenog proizvoda	000 din/t
STRUKTURA TROŠKOVA	
Ostali materijali	
Ukupno bez amortizacije	000 din



- Pregled biznis strukture
- Konsolidovani istorijski bilans uspeha i stanja
- Elementi poslovanja UPS
- Elementi poslovanja OFS
- Elementi poslovanja REF
- Elementi poslovanja PRO
- Elementi poslovanja STS
- Obračun diskontne stope (WACC)



ELEMENTI POSLOVANJA BLOKA STRUČNE SLUŽBE (STS)

- Blok stručnih službi predstavlja predstavljiva korporativno-administrativni centar kompanije, u okviru njega ne postoje faktori prihoda sem prihoda po osnovu investicija u treća lica, dok troškovi predstavljaju sve pripadajuće troškove administracije i podrške profilnim blokovima.

	Jedinica
FAKTORI PRIHODA (revenue drivers)	
Ostali prihodi	000 din
FAKTORI RASHODA (cost drivers)	
Ostali operativni troškovi	000 din
Zarade	000 din
Jednokratni troškovi (program optimizacije broja zaposlenih)	000 din
Ostali materijali	000 din
Gorivo i Energenti	000 din
Ostali troškovi	000 din
Rast/Smanjenje ostalih operativnih troškova	%
Rast/Smanjenje zarada	%
STRUKTURA TROŠKOVA	
Ostali operativni troškovi	000 din
Zarade	000 din
Ostali materijal	000 din
Gorivo i energenti	000 din
Ostali troškovi	000 din
Ukupno	000 din



- Pregled biznis strukture
- Konsolidovani istorijski bilans uspeha i stanja
- Elementi poslovanja UPS
- Elementi poslovanja OFS
- Elementi poslovanja REF
- Elementi poslovanja PRO
- Elementi poslovanja STS
- Obračun diskontne stope (WACC)



OBRAČUN DISKONTNE STOPE (WACC)

OBRAČUN VREDNOSTI AKCIJA

	E&P	Refining	Distribution
Rf (risk free rate) (1)	3.8%	3.8%	3.8%
Rm-Rf (market premium) (2)	5.0%	5.0%	5.0%
CERP(3)	7.9%	7.9%	7.9%
β (re-gearred beta) (4)	1.1	0.8	1.0
Debt ratio (D/E) (4)	0.2	0.4	0.6
Size premium (5)	2.7%	2.7%	2.7%
α (alpha) (6)	-	-	-
Ke (return on investments into shares)	20.0%	18.5%	19.5%

OBRAČUN WACC

	E&P	Refining	Distribution
Return on investments into shares	20.0%	18.5%	3.8%
Tax rate	10.0%	10.0%	10.0%
Corporate tax	10.0%	10.0%	10.0%
Debt coefficient (D/E) (4)	0.22	0.41	0.56
WACC	18.0%	15.8%	15.7%

1. Nema rizika: 20 godina, US kasovne oznake na dan nabavke (izvor: Bloomberg)
2. Premija tržišnog rizika (izvor KPMG Research)
3. CERP: Na dan kupovine, kreditni rejting Srbije po Fitch BB- (ekvivalent Moody's Ba3), znači da je razlika u vrednosti mogućnosti trajanja 10 godina US Bonds of 525BP (Izvor: A. Damodaran)
4. Re-gearred beta na osnovu petogodišnjeg prosečnog pokazatelja ungeared betas i koef. zaduženosti za svaki sektor (istraživanje nafte i gasa, prerada nafte, distribucija derivata) po analizi poređenih kompanija i po Ibbotson Cost of Capital Yearbook.

5. Premija za veličinu: utvrđena u odnosu na Ibbotson Associates. Ova premija je u obrnuto-proporcionalnom odnosu sa veličinom kompanije i mi smo ostvarili eksploataciju datih Ibbotson da bismo dobili indikator veličine premije za pojedine delove, što približno čini 2.7%.
6. Alfa faktor je razmatran na nivou 0% uglavnom stoga, što su svi rizici već uključeni u novčani promet i druge komponente rizika i diskontne kamate.





NAFTNA INDUSTRIJA SRBIJE