

РЕЗУЛЬТАТЫ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫМ ПОРТФЕЛЕМ

III КВАРТАЛ 2012

ОТРАСЛЬ: ДОБЫЧА, ПЕРЕРАБОТКА НЕФТИ И ГАЗА

ОАО «НИЖНЕКАМСКНЕФТЕХИМ»

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П
Выручка	122 699 821	130 287 073	146 800 035
Прибыль от продаж	20 076 477	21 744 511	26 510 967
Прибыль до налогообложения	18 324 135	22 420 605	25 427 967
Чистая прибыль	14 413 565	17 936 484	20 342 374
Собственный капитал	48 304 081	61 916 407	76 877 725
Рентабельность собственного капитала (ROE)	40,1%	37,1%	28,9%
Рентабельность продаж (ROS)	11,7%	13,8%	13,9%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	3,5		11,0
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,4		1,5
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	1,1		3,2
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.		0,9	
Прогнозная стоимость акции, долл.		3,6	
Потенциальная доходность, % годовых		196,7%	
Ставка владения, % годовых		37,3%	
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых	77,3%		
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых	74,1%		

Схема расчета агрегированной доходности обыкновенных акций

Величина, обратная прогнозной доходности по акциям	Прогнозная рентабельность выручки и собственного капитала	Прогнозные сравнительные коэффициенты	Прогнозные финансовые показатели	Стоимость по коэффициентам	Веса	Вклад в прогнозную капитализацию	Прогнозная и текущая стоимость акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
$1/E/P$	ROSp, ROEP	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV, Pw						
x	1	=	11,0	x 20 342 374 = 223 768 105	x 0,50 = 111 884 052	+ 55 942 026 => 3,6			
1/0,1	x 13,9%	=	1,5	x 146 800 035 = 223 768 105 x 0,25 = 55 942 026		+ 61 027 620 0,9 = 196,7% → 77,3%			
x	28,9%	=	3,2	x 76 877 725 = 244 110 478 x 0,25 = 61 027 620		37,3% →			

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозную требуемую доходность, получаем прогнозные сравнительные коэффициенты эмитента.

Используя прогнозные коэффициенты и прогнозные финансовые показатели, рассчитываем полученное значение прогнозной капитализации с текущей капитализацией компании и вычисляем потенциальную доходность эмитента.

Взвешивая доходность и ставку владения эмитента, получаем агрегированную доходность.

Потенциальная доходность рассчитывается путем деления прогнозной капитализации на рыночную стоимость компании на конец отчетного квартала. Разделив их, мы получим потенциальную доходность на весь срок прогноза. Основываясь на допущении, что курсовая стоимость акции будет прирастать равными темпами на протяжении срока прогноза, обратным счетом мы вычисляем средний темп роста в процентах годовых.

Данная компания имеет два типа акций, которые обращаются на бирже: обыкновенные и привилегированные. Схема, приведенная на странице, демонстрирует алгоритм расчета агрегированной потенциальной доходности для обыкновенных акций. При расчете агрегированной потенциальной доходности привилегированных акций в модель дополнительно закладывается возможный потенциал сокращения дисконта между ценами привилегированных и обыкновенных акций. Под дисконтом подразумевается более низкая цена привилегированных акций по сравнению с обыкновенными, в силу отсутствия у них права голоса на общем собрании акционеров общества (за исключением строго определенных законодательством случаев). На сегодняшний день в компании создана Методика прогнозирования дисконтов, позволяющая, отталкиваясь от фактических значений дисконтов, прогнозировать его будущее изменение на годовом окне. Корректируя прогнозную цену обыкновенной акции на величину справедливого дисконта, мы можем рассчитать прогнозную цену и потенциальную доходность привилегированной акции эмитента. Более подробную информацию о Методике прогнозирования дисконтов вы сможете найти на нашем сайте.