

РЕЗУЛЬТАТЫ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫМ ПОРТФЕЛЕМ

III КВАРТАЛ 2013

ОТРАСЛЬ: ДОБЫЧА, ПЕРЕРАБОТКА НЕФТИ И ГАЗА

ОАО «НИЖНЕКАМСКНЕФТЕХИМ»

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П
Выручка	125 247 053	120 533 720	128 455 975
Прибыль от продаж	19 683 607	16 252 624	20 411 870
Прибыль до налогообложения	20 802 993	14 496 734	19 156 430
Чистая прибыль	16 953 534	11 307 453	14 942 015
Собственный капитал	59 386 637	65 607 925	77 157 636
Рентабельность собственного капитала (ROE)	35,1%	19,0%	22,2%
Рентабельность продаж (ROS)	13,5%	9,4%	11,6%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	3,4		6,9
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,5		0,8
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	1,0		1,5
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.		0,8	
Прогнозная стоимость акции, долл.		1,7	
Потенциальная доходность, % годовых		85,8%	
Ставка владения, % годовых		25,7%	
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых	39,4%		
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых	42,2%		

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, ROEnp	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV, Pw						
x	1	=	6,9	x 14 942 015 =	103 169 498 x 0,50 =	51 584 749 +			
1/0,1	x 11,6% =	0,8	x 128 455 975 =	103 169 498 x 0,25 =	25 792 375 => 1,7	+			
x 22,2% =	1,5	x 77 157 636 =	118 111 513 x 0,25 =	29 527 878	0,8 = 85,8% → 39,4%	+			
					25,7% →				

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозную требуемую капитализацию эмитента на индивидуальную дату прогноза. Далее сравниваем полученное значение прогнозной капитализации с текущей капитализацией компании и вычисляем потенциальную доходность эмитента. Используя прогнозные коэффициенты и прогнозные финансовые показатели, рассчитываем 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.