

РЕЗУЛЬТАТЫ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫМ ПОРТФЕЛЕМ

II КВАРТАЛ 2014

ОТРАСЛЬ: ДОБЫЧА, ПЕРЕРАБОТКА НЕФТИ И ГАЗА

ОАО «НИЖНЕКАМСКНЕФТЕХИМ»

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П
Выручка	119 826 126	125 305 220	133 879 130
Прибыль от продаж	12 445 508	12 320 263	17 112 472
Прибыль до налогообложения	8 569 351	9 931 034	16 438 693
Чистая прибыль	6 089 113	7 646 896	12 657 793
Собственный капитал	60 398 860	66 218 985	76 582 662
Рентабельность собственного капитала (ROE)	10,3%	12,7%	20,1%
Рентабельность продаж (ROS)	5,1%	6,1%	12,6%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	7,6		7,0
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,4		0,9
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,8		1,4
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.		0,6	
Прогнозная стоимость акции, долл.		1,9	
Потенциальная доходность, % годовых		26,6%	
Ставка владения, % годовых		30,2%	
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых	26,3%		
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых		61,9%	

Схема расчета агрегированной доходности обыкновенных акций

Величина обратной 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, ROEpr	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV, Pv						
x	1	=	7,0	x 12 657 793 =	88 042 101 x 0,50 =	44 021 051 +			
$1/0,1$	x 12,6%	=	0,9	x 133 879 130 =	117 728 460 x 0,25 =	29 432 115 => 1,9 +			
x 20,1%	=	1,4	x 76 582 662 =	107 155 668 x 0,25 =	26 788 917 0,6 =	26,6% → 0,6	= 26,6% → 0,6		26,3%
									30,2% →

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 прогнозную капитализацию эмитента на индивидуальную дату прогноза. Далее сравниваем полученное значение прогнозной капитализации с текущей капитализацией компании и вычисляем потенциальную доходность эмитента.

Взвешивая потенциальную 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.