



**ABTRUST**  
ИНВЕСТИЦИОННОЕ ПАРТНЕРСТВО

# Анализ инвестиционной привлекательности ОАО «РУСАГРО»

---

Отчет составлен на базе анализа финансовой отчетности эмитента, долгосрочных рыночных характеристик акций

**Бачеров А.В., Шаров А.Н.**

**18.08.2015**

Мы постарались комплексно изложить наше виденье на эмитента на базе имеющихся у нас данных, которые мы подчерпнули из открытых источников. Мы не настаиваем на исключительности наших оценок. Вы можете не доверять и сомневаться во всем, что здесь изложено. Если вы решитесь использовать этот отчет в качестве отправной точки или обоснованием для своих инвестиций или спекуляций, то целиком и полностью несете ответственность за принятое вами решение.

## Оглавление

|  |   |
|--|---|
| Общие выводы по проведенному анализу.....  | 2 |
| Анализ финансовой отчетности эмитента и прогнозирование основных финансовых показателей..... | 3 |
| Рыночные показатели.....   | 6 |
| Контакты.....  | 8 |

## Общие выводы по проведенному анализу

Исходя из проведенного анализа, мы ожидаем, что годовая доходность акций по балансовой стоимости к 2019 году составит 14%. Учитывая сильно заниженные рыночные показатели P/E и P/BV, можно ожидать на рост рыночного курса акций компании и на годовую доходность, превышающую доходность по балансовой стоимости.

### *Выводы фундаментального анализа*

На базе проведенного анализа мы ожидаем, что балансовая стоимость одной акции к 2019 году составит 4 140 руб., что составляет 14 % годовых прироста относительно балансовой стоимости в 2014 году.

### *Выводы анализа рыночных показателей*

Компания вышла на торги Московской биржи в декабре 2014 года. Рыночный курс акций был явно занижен, о чем говорят низкие значения P/E и P/BV (0,37 и 0,15 соответственно). На текущий момент данные показатели выросли, однако остаются на низком уровне (1,62 и 0,2 соответственно). Следовательно, рыночный курс акций компании еще не достиг своего справедливого значения, сравнимого с балансовой стоимостью, и можно ожидать, что рыночный курс акций будет продолжать расти.

## Анализ финансовой отчетности эмитента и прогнозирование основных финансовых показателей

*Укрупненные статьи финансовой отчетности по данным компании и расчетные показатели по статьям финансовой отчетности*

| <b>годы</b>  | <b>2008</b>          | <b>2009</b>          | <b>2010</b>          | <b>2011</b>          | <b>2012</b>          | <b>2013</b>          | <b>2014</b>          |
|--|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| <i>валюта</i>  | <i>рубли</i>         | <i>рубли</i>         | <i>рубли</i>         | <i>рубли</i>         | <i>Рубли</i>         | <i>рубли</i>         | <i>рубли</i>         |
| <i>курс</i>  | <i>1</i>             | <i>1</i>             | <i>1</i>             | <i>1</i>             | <i>1</i>             | <i>1</i>             | <i>1</i>             |
| <i>единицы</i>   | <i>1 000<br/>000</i> | <i>1 000<br/>000</i> | <i>1 000<br/>000</i> | <i>1 000<br/>000</i> | <i>1 000<br/>000</i> | <i>1 000<br/>000</i> | <i>1 000<br/>000</i> |
| Выручка  | 17 766               | 24 671               | 30 956               | 39 715               | 34 064               | 36 490               | 59 112               |
| Операционная прибыль   | 1 735                | 3 482                | 5 978                | 2 541                | 6 034                | 2 946                | 16 837               |
| Неоперационные доходы(расходы)                                   | -380                 | -647                 | -352                 | 86                   | -26                  | 586                  | 4 055                |
| Налог на прибыль   | 287                  | 511                  | 511                  | 208                  | 703                  | 331                  | 715                  |
| Чистая прибыль   | 1 068                | 2 324                | 5 115                | 2 420                | 4 305                | 3 202                | 20 177               |
| Собственный капитал  | 8 742                | 11 067               | 16 136               | 27 132               | 31 448               | 34 557               | 51 512               |
| Оборотные активы   | 9 733                | 11 283               | 23 678               | 35 812               | 47 303               | 38 146               | 43 910               |
| Краткосрочные обязательства                                      | 5 688                | 5 556                | 13 647               | 19 598               | 28 364               | 22 171               | 17 454               |
| Годовой темп роста выручки (в расчете на 5 лет, сложный процент) |                      |                      |                      |                      |                      | 15,5%                | 19,1%                |
| <b>Чистая прибыль на одну акцию, рубли</b>                       | <b>44,51</b>         | <b>96,84</b>         | <b>213,13</b>        | <b>100,83</b>        | <b>179,39</b>        | <b>133,41</b>        | <b>840,71</b>        |
| <b>Операционная прибыль на одну акцию, рубли</b>                 | <b>72,30</b>         | <b>145,08</b>        | <b>249,09</b>        | <b>105,88</b>        | <b>251,44</b>        | <b>122,77</b>        | <b>701,52</b>        |

|                                   |            |            |            |              |              |              |              |
|-----------------------------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Балансовая стоимость акции</b> | <b>364</b> | <b>461</b> | <b>672</b> | <b>1 131</b> | <b>1 310</b> | <b>1 440</b> | <b>2 146</b> |
|-----------------------------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|

Годовой темп роста выручки как сложный процент за 4 года колебался от 10 до 18%, а за 5 лет составил 15,5 и 19,1%. В качестве прогнозного значения возьмем нижнюю границу 5-летних значений – 15%.

Отношение операционной прибыли к общей выручке колебалось от 6 до 28%, однако сглаженное значение за 5 лет достаточно стабильно и находится в пределах 13-16%. В качестве прогнозного возьмем среднее значение – 14%.

В последние годы компания получала доходы, не связанные с основной деятельностью компании, которые достигали 24% от операционной прибыли. Однако в 2008-2010 гг. компания несла неоперационные расходы, средний процент которых составлял 15% от операционной прибыли. Считая, что компания не будет получать доходов, не связанных с основной деятельностью, и будет нести неоперационные расходы, примем 15% в качестве среднего значения будущих неоперационных расходов.

Сглаженный процент налога на прибыль в операционной прибыли за 3 года является стабильным показателем и находится на уровне 10%. Это значение будем использовать для дальнейшего прогноза.

Расчет коэффициентов произведен по данным ежегодной бухгалтерской отчетности предоставляемой компанией по стандартам МСФО.

*Прогнозируемые статьи финансовой отчётности по историческим данным компании и показатели по статьям финансовой отчётности*

| <b>годы</b>            | <b>2015</b>      | <b>2016</b>      | <b>2017</b>      | <b>2018</b>      | <b>2019</b>      |
|------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <i>валюта</i>          | <i>рубли</i>     | <i>Рубли</i>     | <i>рубли</i>     | <i>рубли</i>     | <i>Рубли</i>     |
| <i>курс</i>            | <i>1</i>         | <i>1</i>         | <i>1</i>         | <i>1</i>         | <i>1</i>         |
| <i>единицы</i>         | <i>1 000 000</i> | <i>1 000 000</i> | <i>1 000 000</i> | <i>1 000 000</i> | <i>1 000 000</i> |
| Выручка                | 67 979           | 78 176           | 89 902           | 103 388          | 118 896          |
| Операционная прибыль   | 9 517            | 10 945           | 12 586           | 14 474           | 16 645           |
| Неоперационные расходы | 1 470            | 1 691            | 1 945            | 2 236            | 2 572            |
| Налог на прибыль       | 952              | 1 094            | 1 259            | 1 447            | 1 665            |
| Чистая прибыль         | 7 095            | 8 159            | 9 383            | 10 790           | 12 409           |
| Собственный капитал    | 58 607           | 66 766           | 76 149           | 86 940           | 99 349           |

| <b>годы</b>                                      | <b>2015</b>  | <b>2016</b>  | <b>2017</b>  | <b>2018</b>  | <b>2019</b>  |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Чистая прибыль на одну акцию, рубли</b>       | <b>296</b>   | <b>340</b>   | <b>391</b>   | <b>450</b>   | <b>517</b>   |
| <b>Операционная прибыль на одну акцию, рубли</b> | <b>397</b>   | <b>456</b>   | <b>524</b>   | <b>603</b>   | <b>694</b>   |
| <b>Балансовая стоимость акции</b>                | <b>2 442</b> | <b>2 782</b> | <b>3 173</b> | <b>3 623</b> | <b>4 140</b> |

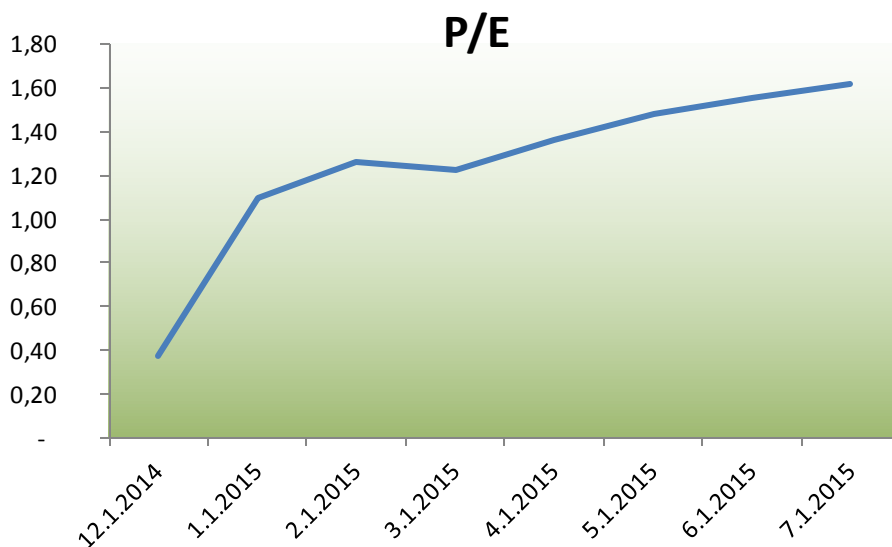
На базе проведенного анализа мы ожидаем, что балансовая стоимость одной акции к 2019 году составит 4 140 руб., что составляет 14 % годовых прироста относительно балансовой стоимости в 2014 году.

Следует отметить, что в 2014 году прирост балансовой стоимости относительно 2013 года составил 49%. Это обусловлено прежде всего большим приростом выручки (на 62% относительно 2013 года), а также получением дохода, не связанного с основной деятельностью компании (24% от операционной прибыли).

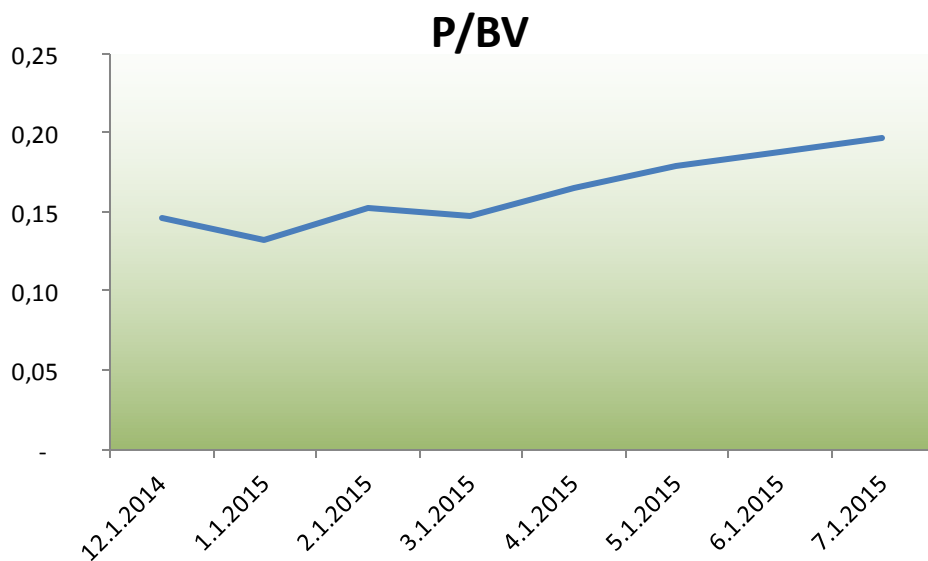
При составлении прогноза считалось, что компания не будет выплачивать дивиденды. Это предположение основано на том, что компания не всегда выплачивала дивиденды и не стабильна в этом плане.

## Рыночные показатели

Компания недавно вышла на биржу (с декабря 2014 года), поэтому можно ожидать, что рыночные показатели еще не вышли на приемлемые для компании значения.



Показатель P/E с начала торгов растет и к июлю 2015 года достиг значения 1,62. Среднее значение составляет 1,25. Данные значения говорят о том, что каждая акция окупится менее чем за 2 года. Безусловно, это хорошая возможность для инвестирования и получения хорошей прибыли.



Показатель P/BV также находится на очень низком уровне - ниже 0,2, что говорит о сильно заниженном курсе акций. Среднее значение показателя P/BV составило 0,16.

Такие низкие значения показателей P/E и P/BV говорят о том, что рыночный курс акций компании пока не достиг своего справедливого значения, сравнимого с балансовой стоимостью. Очевидно, что компания вышла на биржу по явно заниженному курсу, который постепенно растет. Так как на текущий момент рыночные показатели все еще находятся на низком уровне, можно ожидать, что рыночный курс акций будет продолжать расти.

## Контакты

Инвестиционное партнерство ABTRUST

Местонахождение: 127273, г. Москва, Нововладыкинский проезд, д.8, стр.3

Контактный телефон: +7 (495) 972-02-42

Контактный e-mail: incoming@ab-trust.ru

Адрес в сети Интернет: www.ab-trust.ru

Анализ выполнил: Шаров Александр Николаевич +7 (919) 100-91-50

При содействии: Бачеров Алексей Викторович +7 (903) 963-55-51  
avbacherov@ab-trust.ru