

## БЮЛЛЕТЕНЬ ИНВЕСТИЦИЙ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПАРТНЕРСТВА ABTRUST

**август 2015**

Инвестиционное партнерство ABTRUST продолжает публиковать свой инвестиционный бюллетень, в котором представлены результаты оценок некоторых компаний, акции которых обращаются на бирже. Детальную информацию по нашим оценкам каждой компании можно посмотреть в отчетах по анализу инвестиционной деятельности каждой из компаний.

Наш прогноз основан на долгосрочных перспективах компаний, поэтому мы оцениваем, прежде всего, реальную стоимость компании, которая может не соответствовать ее рыночной цене. Мы полностью исключили из оценки компаний какие-либо методы технического анализа, что основано на результатах проведенного нами исследования «ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ. В ПОИСКАХ СВЯТОГО ГРААЛЯ».<sup>1</sup> Краткие результаты наших оценок представлены в следующей таблице:

**Таблица 1. Фундаментальные оценки компаний и расчет доходности на основании балансовых показателей**

| Название компании | Балансовая стоимость одной акции на 2014 год, руб. | Ожидаемая балансовая стоимость одной акции, руб. | Доходность по балансовой стоимости (без учета выплат дивидендов), % годовых | Доходность по балансовой стоимости (с учетом выплат дивидендов), % годовых |
|-------------------|--|--|---|--|
| ОАО «ПРОТЕК»      | 49   | 77 (на 2018 год)                                 | 12  | 12   |
| ОАО «Акрон»       | 2 313  | 3 946 (на 2018 год)                              | 14  | 14   |
| ОАО «КАМАЗ»       | 56   | 65 (на 2018 год)                                 | 4   | -  |
| ОАО «РУСАГРО»     | 2 146  | 4 140 (на 2019 год)                              | 14  | -  |

<sup>1</sup> Исследование опубликовано на сайте ИНВЕСТИЦИОННОГО ПАРТНЕРСТВА ABTRUST <http://ab-trust.ru/> в разделе ТЕОРИИ И ИССЛЕДОВАНИЯ. С текстом статьи можно ознакомиться по следующей ссылке: [http://ab-trust.ru/upload/files/statja\\_fjuchersy\\_na\\_indeks\\_rts.pdf](http://ab-trust.ru/upload/files/statja_fjuchersy_na_indeks_rts.pdf)

**Таблица 2. Оценка потенциальной доходности на основании балансовых показателей и текущей рыночной конъюнктуры**

| Название компании | Средневзвешенная рыночная цена (за год), руб. | Доходность относительно средневзвешенной рыночной цены, % годовых | Доходность относительно средневзвешенной рыночной цены (с учетом выплат дивидендов), % годовых | Текущая средняя цена одной акции марта, руб. |
|-------------------|---|---|--|--|
| ОАО «ПРОТЕК»      | 40  | 18  | 18   | 42   |
| ОАО «Акрон»       | 1 989   | 19  | 19   | 2 616  |
| ОАО «КАМАЗ»       | 34  | 18  | -  | 36   |
| ОАО «РУСАГРО»     | 413   | 78  | -  | 557  |

**Таблица 3. Сравнительная таблица перспективности вложений с учетом фундаментальной оценки, рыночной конъюнктуры**

| Название компании | Текущая средняя цена одной акции марта, руб. | Ожидаемая балансовая стоимость одной акции, руб. | Доходность по балансовой стоимости (без учета выплат дивидендов), % годовых | Доходность относительно средневзвешенной рыночной цены, % годовых | Общая рекомендация <sup>2</sup> |
|-------------------|--|--|---|---|---------------------------------|
| ОАО «ПРОТЕК»      | 42   | 77   | 12  | 18  | покупать                        |
| ОАО «Акрон»       | 2 616  | 3 946  | 19  | 19  | ожидание                        |
| ОАО «КАМАЗ»       | 36   | 65   | 4   | 18  | не привлекательно               |
| ОАО «РУСАГРО»     | 557  | 4 140  | 14  | 78  | покупать                        |

<sup>2</sup> Рекомендация по инвестированию в компанию, основывается на совокупной оценке ожидаемого дохода по балансовой стоимости, текущей рыночной конъюнктуры и выводах, сделанных по итогам подготовки отчетов.

## Краткие выводы наших оценок по оценённым компаниям



### 1) ОАО «ПРОТЕК»

Мы провели сравнение прогнозных и полученных компанией результатов за 2014 год, а также корректировку прогнозируемых показателей.

В целом, фактические значения соответствуют ожидаемым, а по основным показателям даже превышают прогнозные значения.

Проведя корректировку показателей, балансовая стоимость в 2018 году может составить 77 рублей, что соответствует доходности в 12% годовых.

Относительно средневзвешенной цены за последние 12 месяцев (39 рублей) доходность может составить 18% годовых.

Показатели P/E и P/BV (P/E около 7, P/BV около 0,7) говорят о недооценки компании со стороны рынка.

Как и ранее, мы рекомендуем акции данной компании в качестве объекта инвестирования.



### 2) ОАО «Акрон»

Согласно проведенному анализу по итогам деятельности компании

за 2014 год мы ожидаем, что балансовая стоимость компании в 2018 году составит 3 946 рублей за акцию, а доходность по балансовой стоимости 14% годовых.

Относительно средневзвешенной цены за последние 12 месяцев (1 989 рублей) доходность к 2018 году может составить 19% годовых.

В начале 2015 года цена акций выросла почти в 2 раза и на данный момент показатели P/E и P/BV говорят о правильной оценке компании со стороны рынка.

Учитывая, что рынок правильно оценивает компанию, потенциальная доходность в 14% не является достаточно большой, чтобы считать акции компании инвестиционно привлекательными.



### 3) ОАО «КАМАЗ»

В 2014 году компания получила большие убытки от курсовых разниц, что повлияло на величину чистой прибыли компании.

Мы провели корректировку показателей. В результате мы получили, что балансовая стоимость в 2018 году может составить 65 рублей за акцию, или что тоже самое 4% годовых.

Доходность относительно средневзвешенной цены за последние 12 месяцев может составить 18% годовых. Однако учитывая показатель P/E и достижение компанией к 2018 году приемлемого значения – 8, цена акций компании согласно нашему прогнозу может достигнуть лишь 40 рублей за акцию.

Таким образом, проведя корректировку прогноза, мы снимаем свои рекомендации о покупке акций компании.



#### **4) ОАО «РУСАГРО»**

Согласно проведенному фундаментальному анализу балансовая стоимость компании к 2019 году может составить 4 140 рублей, что составляет 14% годовых относительно балансовой стоимости 2014 года.

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 (1,88 и 0,22 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.

При этом доходность относительно средневзвешенной цены за последние 12 месяцев (413 рублей) согласно нашему прогнозу может составить 78% годовых.

Учитывая низкие показатели P/E и P/BV и доходность по балансовой стоимости в 14% годовых, мы рекомендуем акции данной компании к покупке.

## КОНТАКТЫ

### **Коммандитное товарищество «АБ ТРАСТ и Компания»**

ОГРН 1137746367714  
ИНН 7715961887 КПП 771501001  
ОКПО 17471092  
Адрес местонахождения: 127273, г. Москва, Нововладыкинский проезд, д. 8, стр. 3  
Тел.: +7(495) 972-02-42  
р/с 40701810300000000552  
в ВТБ 24 (ЗАО) г. Москва  
БИК 044525716  
к/с 30101810100000000716

### **Общество с ограниченной ответственностью «АБ ТРАСТ»**

ОГРН 1137746171276  
ИНН 7715954047 КПП 771501001  
ОКПО 17224703  
Адрес местонахождения: 127273, г. Москва, Нововладыкинский пр., д.8, стр.3  
тел.: +7 (495) 972-02-42  
р/с 407018103000000008473  
в ВТБ 24 (ЗАО) г. Москва  
БИК 044525716  
к/с 30101810100000000716

### **Управляющий партнер Бачеров Алексей Викторович**

тел.: +7 (495) 972-02-42; +7 (903) 963-55-51

email: avbacherov@ab-trust.ru

email: avbacherov@gmail.com

### **Финансовый аналитик Шаров Александр Николаевич**

тел.: +7 (495) 972-02-42