

АНАЛИЗ СТОИМОСТИ АКЦИЙ НА ОСНОВЕ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ

А. В. Бабенок

Белорусский государственный университет, г. Минск;

bav1999artembabenok@gmail.com;

науч. рук. – Эдгар Вольскис

Финансовые рынки являются очень важной частью любой экономической системы, которую создал человек. Без финансовых рынков эффективное распределение ресурсов в наше время, да и в любое другое просто невозможно. Возможность предсказывать динамику цен финансовых инструментов и возможность прогнозировать их доходность очень давно интересовали практиков и теоретиков рынка капитала. Цель работы – выявить фундаментальные факторы, влияющие на цену акций, а также выделить методы корректировки и адаптации модели для практического использования на финансовых рынках.

Ключевые слова: акция, фундаментальный анализ, прогнозирование цены акции, рентабельность капитала, рентабельность активов, метод рыночных мультипликаторов.

Фундаментальный анализ исходит из того, что «истинная» (или внутренняя) стоимость любого финансового актива равна приведенной стоимости всех наличных денежных потоков, которые владелец актива рассчитывает получить в будущем, поэтому крайне важный показатель-Р/Е. Иными словами, речь идет об оценке стоимости ценной бумаги компании-эмитента на основе анализа способности компании приносить прибыль [1].

Для анализа финансовой отчетности был выбран ПАО «Норникель». Чтобы понимать, как компания ведет свой бизнес, нужно разобраться в следующих аспектах функционирования ПАО «Норникель»:

- Модель построения бизнеса
- Логистика и сбыт
- Дивидендная политика
- Динамика основных *показателей*
- Вертикальный анализ
- Анализ ликвидности
- Анализ показателей задолженности
- *Анализ рентабельности* и отдачи на капитал
- *Сравнительный анализ* [2].

Однако основные два – это динамика основных показателей и рентабельность капитала и активов.

Динамика основных показателей

Динамика изменения рассчитывалась по четырем основным показателям активы, выручка, Ebitda и чистая прибыль.

Активы компании снизились с 2016 до 2018 на 8% до 15251 млрд долларов, однако по итогам 2019 активы выросли на 28% до 19474 млрд долларов. По итогам 2019 года компания существенно увеличила выпуск всех ключевых металлов благодаря росту производственной эффективности, оптимизации производственных процессов и постепенному выходу на проектную мощность Быстринского ГОКа.

Выручка ПАО «Норникель» показывает годовой рост в двухзначных значениях, больше 10% за год. В последние два года наблюдается ускорение роста выручки до 27% в 2018 и до 16,2% в 2019. Этому способствовал рост производства с 2016 года ключевых природных ресурсов: палладия на 12% и меди на 39%. Также редкость ресурсов и увеличения спроса обеспечили рост цены на металлы, которые добывает «Норникель». Палладий и никель подорожали на 53,6% до \$1941,5 за унцию и на 28,9% до \$14 025 за 1 т соответственно (табл.).

Таблица 2.1

Производство металлов Норникелем с 2016 по 2019 годы

Total metal production	2016	2017	2018	2019
Nickel, tonnes	235 749	217 112	218 770	228 687
from Russian feed	196 809	210 131	216 856	225 204
Copper, tonnes	360 217	401 081	473 654	499 119
from Russian feed	344 482	397 774	473 515	498 838
Palladium, thousand troy ounces	2 618	2 780	2 729	2 922
from Russian feed	2 526	2 728	2 729	2 919
Platinum, thousand troy ounces	644	670	653	702
from Russian feed	610	650	653	700

Ebitda, аналогично выручке, продолжает показывать рост, так этот финансовый показатель увеличился на 203% всего лишь за 4 года. Точками роста можно назвать увеличение выручки и оптимизация затрат по добычи металлов, которые в учете на объем производства снижаются. Это можно видеть в марже Ebitda, которая увеличилась с 47% в 2016 до 60% в 2019. Поставленные цели менеджмента достигаются, так программа повышения эффективности – сокращение базы затрат на 200-300 млн долларов к 2020 году. Именно снижение удельных затрат за счет роста объемов производства и сокращению запасов незавершенного производства получается достигать такие показатели.

Чистая прибыль показывает позитивную тенденцию с 2017 года, так она выросла на 236%, а за последний год рост составил 200%. Контроль и оптимизация процентных и капитальных расходов, а также благоприятная макроэкономическая ситуация и цены на металлы – основные драйверы роста чистой прибыли.

Анализ рентабельности и отдачи на капитал

ROE «Норникель» увеличился с 86% в 2016 до 164% в 2019, что говорит об увеличении рентабельности.

Поскольку собственный капитал считается как "Активы - Долги", высокий долг компании будет уменьшать ее собственный капитал, который в свою очередь увеличит ROE, но опять не будет отражать реального положения дел. Поэтому считаем другой коэффициент ROA.

ROA отражает эффективность использования компанией своих активов. Рентабельность активов «Норникель» увеличилась в два раза с 2016 до 34% в 2019.

Определение справедливой стоимости акций компании

Опытные аналитики их крупнейших банков, таких как JP Morgan и Goldman Sachs используют разные модели для определения роста акций и внутренней цены [3]. По примеру ведущих банков будет проведено исследование с акциями «Норникель», где будут поставлены цели и рекомендации по активу. Поэтому в работе будут использованы несколько методов для нахождения справедливой стоимости акций. На 23 апреля 2019 года цена акции составляла 19718 российских рублей, так что возьмем это за рыночную стоимость актива и определим цель по цене акции через год.

- Модель CAPM-(21343р)
- Метод рыночных мультипликаторов-(23686р)
- Расчет ставки дисконтирования на основе рентабельности капитала и активов(21319р)
- Модель дивидендов постоянного роста(21603р)
- Расчет ставки дисконтирования на основе средневзвешенной стоимости капитала(20663р).

После этого была поставлена цель по акциям «Норникель» на основе фундаментального анализа – 23600 в российских рублях. Данный анализ фокусируется на финансовом состоянии организации, помогает определить сильные и слабые стороны, перспективы развития, что в конечном счете помогает ответить на вопрос: стоит ли инвестировать в акции компании.

Библиографические ссылки

1. Анализ ценных бумаг Грэма и Додда/Пер. с англ. М.: ЗАО Олимп–Бизнес, 2000. 704 с.:ил.
2. Уильям Ф. Шарп, Гордон Дж. Александер, Джеффри В. Бэйли. Инвестиции: Пер. с англ. М.: ИФРА-М, 2001. XII, 1028 с.
3. Bloomberg Professional [Electronic resource] / Bloomberg–2020. – Date of access 20.03.2020.