

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П	2014П	2017П
Выручка	175 073 000	205 216 814	225 689 621	238 436 419	281 303 362
Чистая прибыль	6 677 000	7 706 277	12 102 583	12 461 493	8 397 195
Собственный капитал	38 514 000	44 691 797	60 997 825	80 198 337	114 960 047
Рентабельность собственного капитала (ROE)	43,8%	20,0%	27,1%	20,4%	8,2%
Рентабельность продаж (ROS)	3,8%	3,8%	5,4%	5,2%	3,0%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	8,0				8,3
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,3				0,2
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	1,4				0,7
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.					0,51
Прогнозная стоимость акции, долл.					0,86
Потенциальная доходность, % годовых					10,5%
Ставка владения, % годовых					25,6%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых					10,6%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых					187,2%

Схема расчета агрегированной доходности обыкновенных акций

Величина, обратная прогнозной требуемой доходности по акциям	Прогнозная рентабельность выручки и собственного капитала	Прогнозные сравнительные коэффициенты	Прогнозные финансовые показатели	Стоимость по коэффициентам	Вес	Вклад в прогнозируемую капитализацию	Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
1/Е/Р	ROSp, ROEп	P/E, P/S, P/BV	Е, S, BV				Рп, Ртек		
x 1	= 8,3	x 8 397 195	= 69 506 569	x 0,50	= 34 753 284				
						+			
1/0,12	x 3,0%	= 0,2	x 281 303 362	= 69 506 569	x 0,25	= 17 376 642	=> 0,86		
						+	+		
x 8,2%	= 0,7	x 114 960 047	= 77 903 764	x 0,25	= 19 475 941		0,51	= 10,5%	→
								25,6%	→
									10,6%

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую доходность, получаем сравнительные коэффициенты эмитента. Используя прогнозные коэффициенты и прогнозные финансовые показатели, рассчитываем прогнозируемую 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 прогнозируемую цену обыкновенной акции на величину справедливого дисконта, мы можем рассчитать прогнозируемую цену и потенциальную доходность привилегированной акции эмитента. Более подробную информацию о Методике прогнозирования дисконтов вы сможете найти на нашем сайте.