

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П	2014П	2017П	2018П
Выручка	132 444 824	128 051 996	159 361 307	177 595 004	235 454 945	257 853 018
Прибыль от продаж	12 493 321	11 430 128	13 654 107	16 200 129	24 613 957	28 198 126
Прибыль до налогообложения	9 457 357	7 793 054	11 437 970	15 002 393	24 898 400	29 237 593
Чистая прибыль	8 500 499	6 234 443	9 150 376	12 001 914	19 918 720	23 390 074
Собственный капитал	-9 392 355	-3 157 912	5 992 464	17 994 378	68 796 245	92 186 320
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-47,6%	-66,4%	-289,8%	200,3%	40,8%	27,1%
Рентабельность продаж (ROS)	6,4%	4,9%	5,7%	6,8%	8,5%	9,1%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	2,4					15,1
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,2					1,4
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	-2,1					3,3
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.						43,96
Прогнозная стоимость акции, долл.						475,61
Потенциальная доходность, % годовых						48,6%
Ставка владения, % годовых						51,4%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых						48,4%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых						93,5%

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	Веса	Вклад в прогнозируемую капитализацию	Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
1/E/P	ROSp, ROEp	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pпр, Pтек		
x 1	= 15,1	x 23 390 074	= 352 247 684	x 0,50	= 176 123 842				
1/0,07	x 9,1%	= 1,4	x 257 853 018	= 352 247 684	x 0,25	= 88 061 921	=> 475,61		
x 27,1%	= 3,3	x 92 186 320	= 308 144 123	x 0,25	= 77 036 031		43,96	= 48,6%	→
								51,4%	→
									48,4%

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.