РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012П	2013П	2014П	2015П
Выручка	361 555 290	443 729 523	486 952 890	525 078 462
Прибыль от продаж	4 942 916	44 709 041	53 994 927	63 522 978
Прибыль до налогообложения	-5 018 468	15 666 975	27 537 935	37 921 229
Чистая прибыль	-4 794 342	10 893 869	19 148 219	26 368 135
Собственный капитал	153 546 055	169 508 824	190 554 654	215 342 043
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-3,1%	6,7%	12,7%	6,9%
Рентабельность продаж (ROS)	-1,3%	2,5%	3,9%	2,5%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)				14,2
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)				1,0
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)				1,7
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				5,0
Прогнозная стоимость акции, долл.				20,9
Потенциальная доходность, % годовых				68,2%
Ставка владения, % годовых				33,1%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				42,8%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых				71,7%

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	ROSnP, ROEnP	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pnp, Ptek		
x 1	= 14,2	x 26 368 135	= 374 078 521	x 0,50	= 187 039 261				
1/0,07	x 2,5%	= 1,0	x 525 078 462	= 528 037 867	x 0,25	= 132 009 467	=> 20,9		
x 6,9%	= 1,7	x 215 342 043	= 355 618 276	x 0,25	= 88 904 569		5,0	= 68,2%	→ 42,8%
								33,1%	→

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую доходность, получаем прогнозные сравнительные коэффициенты эмитента.

Используя прогнозные коэффициенты и прогнозные финансовые показатели, рассчитываем прогнозируемую капитализацию эмитента на индивидуальную дату прогноза. Далее сравниваем полученное значение прогнозируемой капитализации с текущей капитализацией компании и вычисляем потенциальную доходность эмитента.

Взвесив потенциальную доходность и ставку владения эмитента, получаем агрегированную доходность.

Потенциальная доходность рассчитывается путем деления прогнозируемой 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 вычислим 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.