

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П
Выручка	13 307 139	13 489 661	14 812 533	16 116 142
Прибыль от продаж	268 251	70 841	468 101	948 952
Прибыль до налогообложения	-68 144	-563 669	-170 456	310 394
Чистая прибыль	-102 554	-450 935	-136 365	248 316
Собственный капитал	2 037 603	1 586 668	1 450 303	1 698 619
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-4,8%	-22,1%	-7,8%	17,6%
Рентабельность продаж (ROS)	-0,8%	-3,3%	-0,9%	1,5%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	-23,0			4,9
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,2			0,2
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	1,2			0,9
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				100
Прогнозная стоимость акции, долл.				91
Потенциальная доходность, % годовых				-3,6%
Ставка владения, % годовых				9,3%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				6,0%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых				16,8%

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	Весы	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	= 4,9	x 248 316	= 1 224 530	x 0,50	= 612 265				
1/0,2	x 1,5%	= 0,2	x 16 116 142	= 2 773 149	x 0,25	= 693 287	=> 91,2		
x 17,6%	= 0,9	x 1 698 619	= 1 472 846	x 0,25	= 368 211		100,0	= -3,6%	→
								9,3%	→
									6,0%

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.

Взвешивая 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 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.