РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П
Выручка	350 359 206	324 563 473	371 127 914	417 057 948
Прибыль от продаж	-27 900 727	19 318 760	44 828 108	56 942 109
Прибыль до налогообложения	-42 798 493	-2 500 706	18 043 842	30 914 002
Чистая прибыль	-51 725 077	-2 825 222	14 430 920	24 724 086
Собственный капитал	109 991 910	108 156 652	127 662 377	156 931 944
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-33,3%	-1,7%	9,6%	16,9%
Рентабельность продаж (ROS)	-14,8%	-0,9%	3,9%	5,9%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	-1,9			13,5
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,3			0,8
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,9			2,3
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				2,9
Прогнозная стоимость акции, долл.				17,2
Потенциальная доходность, % годовых				102,7%
Ставка владения, % годовых				30,9%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				48,8%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых				70,0%

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 прогнозную капитализацию		Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.		Потенциальная доходность и ставка владения		Агрегированная доходность
$1/_{E/P}$		ROSпр, ROEпр		P/E, P/S, P/BV		E, S, BV								Рпр, Ртек				
	x	1	=	13,5	x	24 724 086	=	334 651 730	x	0,50	=	167 325 865						
												+						
1/0,07	x	5,9%	=	0,8	x	417 057 948	=	334 651 730	x	0,25	=	83 662 933	=>	17,2				
												+		÷				
	x	16,9%	=	2,3	x	156 931 944	=	359 375 817	x	0,25	=	89 843 954		2,9	=	102,7% →		**48,8%**
																30,9% →		

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

Используя прогнозные коэффициенты и прогнозные финансовые показатели, рассчитываем прогнозную 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 прогнознои 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 прогнозную цену обыкновенной акции на величину справедливого дисконта, мы можем рассчитать прогнозную цену и потенциальную доходность привилегированной акции эмитента. Более подробную информацию о Методике прогнозирования дисконтов вы сможете найти на нашем сайте.