

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П
Выручка	35 868 420	39 977 297	44 058 979
Прибыль от продаж	508 712	549 843	740 364
Прибыль до налогообложения	-158 480	30 138	167 597
Чистая прибыль	-242 945	23 508	130 726
Собственный капитал	2 305 073	2 328 581	2 482 814
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-7,5%	0,7%	6,4%
Рентабельность продаж (ROS)	-0,7%	0,1%	0,3%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	-7,4		4,7
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,1		0,0
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,8		0,3
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.		0,01	
Прогнозная стоимость акции, долл.		0,00	
Потенциальная доходность, % годовых		-41,3%	
Ставка владения, % годовых		11,6%	
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых		1,9%	

Схема расчета агрегированной доходности обыкновенных акций

Величина обратной прогнозной 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 стоимость акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
$1/E/P$	ROSpр, ROEpр	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV						
x	1	=	4,7	x	130 726	=	616 761	x 0,50 =	308 380
1/0,21	x 0,3%	=	0,0	x 44 058 979	=	616 761	x 0,25 =	154 190 => 0,005	
x 6,4%	=	0,3	x 2 482 814	=	747 487	x 0,25 =	186 872	0,008 = -41,3% → 11,6% →	1,9%

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 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 ожидании. 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.