

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П
Выручка	350 359 206	296 658 195	332 943 116	385 725 646
Прибыль от продаж	-27 900 727	-8 405 177	40 129 503	52 715 639
Прибыль до налогообложения	-42 798 493	-41 570 087	17 117 843	20 544 023
Чистая прибыль	-51 725 077	-76 000 887	13 690 335	16 430 490
Собственный капитал	109 991 910	36 737 188	51 638 639	70 266 518
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-33,3%	-47,0%	9,1%	26,8%
Рентабельность продаж (ROS)	-14,8%	-25,6%	4,1%	4,3%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	-1,9			6,8
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,3			0,3
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,9			1,8
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				2,0
Прогнозная стоимость акции, долл.				5,6
Потенциальная доходность, % годовых				69,6%
Ставка владения, % годовых				13,7%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				35,3%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых				75,8%

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	Веса	Вклад в прогнозируемую капитализацию	Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
1/E/P	ROSnр, ROEнр	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pнр, Pтек		
x 1	= 6,8	x 16 430 490	= 111 436 439	x 0,50	= 55 718 219				
1/0,15	x 4,3%	= 0,3	x 385 725 646	= 111 436 439	x 0,25	= 27 859 110	=> 5,6		
	x 26,8%	= 1,8	x 70 266 518	= 127 866 929	x 0,25	= 31 966 732	2,0	= 69,6%	→
								13,7%	→
									35,3%

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую требуемую 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.