

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П
Выручка	13 307 139	11 649 367	12 662 331	14 494 957
Прибыль от продаж	268 251	-92 200	189 935	724 748
Прибыль до налогообложения	-68 144	-1 236 014	-485 184	49 629
Чистая прибыль	-102 554	-988 811	-388 147	39 703
Собственный капитал	2 037 603	1 048 792	660 645	700 349
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-4,8%	-48,5%	-22,3%	7,3%
Рентабельность продаж (ROS)	-0,8%	-8,5%	-3,1%	0,3%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	-23,0			3,5
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,2			0,0
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	1,2			0,3
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				115
Прогнозная стоимость акции, долл.				8
Потенциальная доходность, % годовых				-73,8%
Ставка владения, % годовых				1,2%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				-28,6%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых				-36,9%

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	Стоймость по коэффициентам	Веса	Вклад в прогнозную капитализацию	Прогнозная и текущая стоимость акций, долл.	Потенциальная доходность владения	Агрегированная доходность
$1/E/P$	ROSpр, ROEpр	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV						
	x 1 = 3,5	x 39 703 =		140 815	x 0,50 =	70 407			
						+ 35 204 => 8,3			
1/0,28	x 0,3% = 0,0	x 14 494 957 =		140 815	x 0,25 =	35 204 + 45 130 = 80 334	÷ 115,0 = -73,8%	→ 1,2%	-28,6%
	x 7,3% = 0,3	x 700 349 =		180 518	x 0,25 =	45 130	115,0 = -73,8%	→ 1,2%	

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозную требуемую полученное значение прогнозной капитализации эмитента на индивидуальную дату прогноза. Далее сравниваем 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 горизонте. 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.