

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П	2017П	2018П
Выручка	126 951 631	155 489 139	170 181 430	190 224 669	230 686 460	252 615 328
Прибыль от продаж	11 602 370	19 743 614	20 424 411	24 389 612	32 037 344	35 998 341
Прибыль до налогообложения	10 080 838	18 136 733	18 841 769	23 053 471	31 436 187	35 702 879
Чистая прибыль	8 750 818	14 509 387	15 073 415	18 442 777	25 148 949	28 562 303
Собственный капитал	-2 580 342	11 929 045	27 002 460	45 445 237	92 304 848	120 867 151
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-77,2%	-562,3%	126,4%	68,3%	37,4%	28,9%
Рентабельность продаж (ROS)	6,9%	9,3%	8,9%	9,7%	10,9%	11,3%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	3,5					4,5
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,2					0,5
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	-11,9					1,3
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.						24,73
Прогнозная стоимость акции, долл.						169,79
Потенциальная доходность, % годовых						47,3%
Ставка владения, % годовых						99,9%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых						45,8%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых						65,1%

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/Е/Р	ROSnP, ROEnP	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pnp, Pтек		
x 1	= 4,5	x 28 562 303	= 128 997 246	x 0,50	= 64 498 623				
1/0,22	x 11,3%	= 0,5	x 252 615 328	= 128 997 246	x 0,25	= 32 249 312	=> 169,79		
x 28,9%	= 1,3	x 120 867 151	= 157 559 549	x 0,25	= 39 389 887		24,73	= 47,3%	→
								99,9%	→
									45,8%

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую 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.