

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П
Выручка	350 359 206	283 120 225	330 335 017	381 619 248
Прибыль от продаж	-27 900 727	-9 439 109	39 758 707	52 118 956
Прибыль до налогообложения	-42 798 493	-43 458 808	5 758 144	28 143 795
Чистая прибыль	-51 725 077	-78 598 447	4 605 190	22 508 558
Собственный капитал	109 991 910	36 546 595	43 814 418	68 080 575
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-33,3%	-48,6%	3,1%	37,9%
Рентабельность продаж (ROS)	-14,8%	-27,8%	1,4%	5,9%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	-1,9			6,8
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,3			0,4
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,9			2,6
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				1,0
Прогнозная стоимость акции, долл.				7,1
Потенциальная доходность, % годовых				198,1%
Ставка владения, % годовых				72,9%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				115,0%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых				171,5%

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	ROSp, ROEp	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pnp, Ptek		
x 1	= 6,8	x 22 508 558	= 152 659 697	x 0,50	= 76 329 849				
1/0,15	x 5,9%	= 0,4	x 381 619 248	= 152 659 697	x 0,25	= 38 164 924	=> 7,1		
x 37,9%	= 2,6	x 68 080 575	= 175 168 255	x 0,25	= 43 792 064		1,0	= 198,1%	→
								72,9%	→
									115,0%

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

Используя прогнозные коэффициенты и прогнозные финансовые показатели, рассчитываем прогнозируемую капитализацию эмитента на индивидуальную дату прогноза. Далее сравниваем полученное значение прогнозируемой капитализации с текущей капитализацией компании и вычисляем потенциальную доходность эмитента.

Взвесив потенциальную доходность и ставку владения эмитента, получаем агрегированную доходность.

Потенциальная доходность рассчитывается путем деления прогнозируемой 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 вычислим 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.