

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П	2016П	2017П	2018П
Выручка	143 359 240	135 584 862	157 720 427	178 484 329	201 277 104	227 063 820
Прибыль от продаж	9 656 796	6 471 209	6 346 827	9 221 292	12 549 212	16 569 256
Прибыль до налогообложения	5 014 993	3 439 689	4 454 855	7 599 811	11 144 449	15 362 517
Чистая прибыль	4 001 442	2 751 751	3 563 884	6 079 849	8 915 560	12 290 013
Собственный капитал	-4 076 127	-1 324 376	2 239 508	8 319 358	17 234 917	29 524 931
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-155,1%	-67,5%	-269,1%	271,5%	107,2%	34,5%
Рентабельность продаж (ROS)	2,8%	2,0%	2,3%	3,4%	4,4%	6,7%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	3,9					4,7
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,1					0,3
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	-3,8					1,6
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.						17,53
Прогнозная стоимость акции, долл.						57,07
Потенциальная доходность, % годовых						27,7%
Ставка владения, % годовых						49,0%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых						48,9%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых						30,0%

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, ROЕнр	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pнр, Pтек		
x 1	= 4,7	x 12 290 013	= 58 039 102	x 0,50	= 29 019 551				
1/0,21	x 6,7%	= 0,3	x 227 063 820	= 71 817 772	x 0,25	= 17 954 443	=> 57,07		
x 34,5%	= 1,6	x 29 524 931	= 48 076 691	x 0,25	= 12 019 173		17,53	= 27,7%	→
								49,0%	→
									48,9%

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.

Взвешивая 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 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.