

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П
Выручка	40 197 288	39 290 281	43 402 991
Прибыль от продаж	397 184	914 962	777 293
Прибыль до налогообложения	-329 811	360 708	299 860
Чистая прибыль	-334 388	281 352	233 891
Собственный капитал	1 970 685	2 252 193	2 767 436
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-9,3%	11,9%	10,7%
Рентабельность продаж (ROS)	-0,8%	0,7%	0,5%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	-3,3		3,8
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,0		0,0
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,6		0,4
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			0,01
Прогнозная стоимость акции, долл.			0,01
Потенциальная доходность, % годовых			-17,5%
Ставка владения, % годовых			19,9%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			10,2%

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	= 3,8	x 233 891	= 889 808	x 0,50	= 444 904				
1/0,26	x 0,5%	= 0,0	x 43 402 991	= 889 808	x 0,25	= 222 452	=> 0,006		
x 10,7%	= 0,4	x 2 767 436	= 1 123 699	x 0,25	= 280 925		0,008	= -17,5% →	
								19,9% →	10,2%

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую требуемую 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 расти с тем же темпом 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.