РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ НА 01.01.2012

Прогноз финансовых показателей, млн руб.	2009	2010	2011П	2012П
Выручка	60 262	94 407	120 913	146 119
Себестоимость	-51 920	-75 770	-95 052	-115 773
Прибыль от основной деятельности	8 342	18 637	25 861	30 346
Прочие доходы и расходы	-7 673	-9 276	-11 150	-12 793
Прибыль до налогообложения	669	9 361	14 711	17 553
Налоговая ставка	39%	23%	23%	23%
Чистая прибыль за отчетный период	424	7 174	11 274	13 452
Собственный капитал	28 878	35 921	43 813	53 229
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	-	-	-	16,5
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	-	-	-	1,5
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	-	-	-	4,4
Капитализация на конец отчетного периода, млн долл.	-	-	-	1 404
Прогнозная капитализация, млн долл.	-	-	-	7 686
Потенциальная доходность, % годовых	-	-	-	163%
Ставка владения, % годовых	-	-	-	30%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				76%
Агрегированная доходность привилегированных акций[1], % годовых				106%

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 прогнозную капитализацию		Прогнозная и текущая капитализация		Потенциальная доходность[2] и ставка владения		Агрегированная доходность
$1/_{E/P}$		ROSпр, ROEпр		P/E, P/S, P/BV		E, S, BV								Рпр, Ртек				
	x	1	=	16,5	x	481	=	7938	x	0,50	=	3969 +						
$1/_{6,1\%}$	x	9,2%	=	1,5	x	5 226	=	7938	x	0,25	=	1985 +	=	7686 ÷				
	x	26,8%	=	4,4	x	1 567	=	6929	x	0,25	=	1732		1 404	=	163% →		**76%**
																30% →		

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

Используя прогнозные коэффициенты и прогнозные финансовые показатели, рассчитываем прогнозную 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.

[1] - Данная компания имеет два типа акций, которые обращаются на бирже: обыкновенные и привилегированные. Схема, приведенная на странице, демонстрирует алгоритм расчета агрегиро-ванной 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, прогнозиро-вать его будущее изменение на годовом окне. Корректируя прогнозную цену обыкновенной акции на величину справедливого дисконта, мы можем рассчитать прогнозную цену и потенци-альную доходность привилегированной акции эмитента. Более подробную информацию о Методике прогнозирования дисконтов вы сможете найти на нашем сайте.

[2] - 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, в данном случае до 01.01.2013. 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.