РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2010	2011	2012П	2013П
Выручка	94 407 096	122 699 821	147 551 295	157 410 090
Прибыль от продаж	12 300 894	20 076 477	26 048 799	29 283 493
Прибыль до налогообложения	9 361 447	18 324 135	23 647 902	27 624 402
Чистая прибыль	7 174 393	14 413 565	18 601 182	21 729 054
Собственный капитал	35 920 783	48 304 081	62 581 105	78 729 690
Рентабельность собственного капитала (ROE)	24,8%	40,1%	38,5%	30,1%
Рентабельность продаж (ROS)	7,6%	11,7%	12,6%	13,8%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	6,1	3,5		11,2
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,5	0,4		1,5
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	1,2	1,1		3,4
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				0,8
Прогнозная стоимость акции, долл.				4,2
Потенциальная доходность, % годовых				192,9%
Ставка владения, % годовых				44,7%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				89,4%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых				88,7%

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 стоимости акций, долл.		Потенциальная доходность и ставка владения		Агрегированная доходность
$1/_{E/P}$		ROSпр, ROEпр		P/E, P/S, P/BV		E, S, BV, Pw								Рпр, Ртек				
	x	1	=	11,2	x	21 729 054	=	243 352 931	x	0,50	=	121 676 465						
												+						
1/0,1	x	13,8%	=	1,5	x	157 410 090	=	243 352 931	x	0,25	=	60 838 233	=>	4,2				
												+		÷				
	x	30,1%	=	3,4	x	78 729 690	=	265 081 984	x	0,25	=	66 270 496		0,8	=	192,9% →		89,4%
																44,7% →		

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.

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 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, прогнозировать его будущее изменение на годовом окне. Корректируя прогнозную цену обыкновенной акции на величину справедливого дисконта, мы можем рассчитать прогнозную цену и потенциальную доходность привилегированной акции эмитента. Более подробную информацию о Методике прогнозирования дисконтов вы сможете найти на нашем сайте.