РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2010	2011	2012П	2013П	2014П
Выручка	114 642 921	124 692 000	141 050 313	159 513 315	180 553 770
Прибыль от продаж	1 925 952	-13 009 000	150 227	2 726 403	7 241 571
Прибыль до налогообложения	-520 282	-16 416 000	-2 939 868	-1 046 192	3 156 976
Чистая прибыль	3 491 068	-9 914 000	-2 939 868	-1 046 192	2 525 581
Собственный капитал	17 014 616	17 530 000	14 590 132	13 543 940	16 069 521
Рентабельность собственного капитала (ROE)	25,8%	-58,3%	-16,8%	-7,2%	17,4%
Рентабельность продаж (ROS)	3,0%	-8,0%	-2,1%	-0,7%	1,4%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	4,0	-0,9			9,1
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,1	0,1			0,1
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,8	0,5			1,6
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.					0,0065
Прогнозная стоимость акции, долл.					0,0220
Потенциальная доходность, % годовых					62,9%
Ставка владения, % годовых					15,4%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых					38,0%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых					4,5%

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 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								Рпр, Ртек				
	x	1	=	9,1	x	2 525 581	=	22 986 746	x	0,50	=	11 493 373						
												+						
1/0,11	x	1,4%	=	0,1	x	180 553 770	=	22 986 746	x	0,25	=	5 746 686	=>	0,0220				
												+		÷				
	x	17,4%	=	1,6	x	16 069 521	=	25 512 326	x	0,25	=	6 378 082		0,0065	=	62,9%	→	**38,0%**
																15,4%	→	

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, 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.