РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П	2014П
Выручка	634 608 000	654 175 489	713 491 471	802 570 320
Прибыль от продаж	59 254 000	61 629 176	72 129 605	99 468 817
Прибыль до налогообложения	53 655 000	58 431 450	68 833 894	96 173 106
Чистая прибыль	23 438 000	27 414 226	32 294 731	45 121 442
Собственный капитал	443 877 000	489 453 531	543 143 968	618 158 991
Рентабельность собственного капитала (ROE)	5,9%	6,2%	6,6%	8,3%
Рентабельность продаж (ROS)	3,7%	4,2%	4,5%	5,6%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	6,5			12,3
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,2			0,7
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,3			1,0
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				0,076
Прогнозная стоимость акции, долл.				0,322
Потенциальная доходность, % годовых				89,1%
Ставка владения, % годовых				37,2%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				60,7%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых				69,3%

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	=	12,3	x	45 121 442	=	552 922 105	x	0,50	=	276 461 053						
												+						
1/0,08	x	5,6%	=	0,7	x	802 570 320	=	552 922 105	x	0,25	=	138 230 526	=>	0,322				
												+		÷				
	x	8,3%	=	1,0	x	618 158 991	=	598 043 547	x	0,25	=	149 510 887		0,076	=	89,1% →		**60,7%**
																37,2% →		

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 прогнознои 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 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.