РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П	2014П	2015П
Выручка	32 256 795	32 365 684	38 137 415	41 730 621	42 041 169
Прибыль от продаж	753 652	5 376 088	6 483 360	7 094 206	7 146 999
Прибыль до налогообложения	-844 708	3 185 797	4 070 101	4 295 946	4 821 239
Чистая прибыль	-943 276	2 373 381	3 157 409	3 355 870	3 791 513
Собственный капитал	42 535 138	47 595 512	50 616 253	52 394 864	53 646 064
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-1,9%	5,6%	6,6%	6,6%	7,2%
Рентабельность продаж (ROS)	-2,9%	7,3%	8,3%	8,0%	9,0%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	-11,9				17,6
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,3				1,6
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,3				1,4
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.					0,2
Прогнозная стоимость акции, долл.					1,6
Потенциальная доходность, % годовых					93,9%
Ставка владения, % годовых					39,6%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых					71,8%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых					-16,8%

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	ROSnр, ROEнр	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pнр, Pтек		
x 1	= 17,6	x 3 791 513	= 66 785 366	x 0,50	= 33 392 683				
1/0,06	x 9,0%	= 1,6	x 42 041 169	= 66 785 366	x 0,25	= 16 696 341	=> 1,588		
x 7,2%	= 1,4	x 53 646 064	= 74 368 414	x 0,25	= 18 592 104		0,216	= 93,9%	→
								39,6%	→
									71,8%

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую доходность, получаем сравнительные коэффициенты эмитента. Используя прогнозные коэффициенты и прогнозные финансовые показатели, рассчитываем прогнозируемую 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 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.