РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П	2014П	2015П
Выручка	368 358 928	371 515 117	449 684 479	494 782 802	538 688 584
Прибыль от продаж	53 777 622	10 960 299	35 974 758	49 478 280	64 642 630
Прибыль до налогообложения	34 155 277	-5 582 338	9 938 042	22 619 465	38 501 897
Чистая прибыль	21 370 700	-5 333 029	6 910 315	15 728 212	26 771 896
Собственный капитал	157 525 971	154 056 178	167 467 585	187 468 107	213 870 025
Рентабельность собственного капитала (ROE)	14,2%	-3,4%	4,3%	10,4%	4,5%
Рентабельность продаж (ROS)	5,8%	-1,4%	1,5%	3,2%	1,5%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	6,5				11,5
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,4				1,3
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,9				2,1
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.					6,7
Прогнозная стоимость акции, долл.					22,9
Потенциальная доходность, % годовых					50,4%
Ставка владения, % годовых					24,2%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых					39,9%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых					85,5%

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	=	11,5	x	26 771 896	=	307 514 063	x	0,50	=	153 757 031						
												+						
1/0,09	x	1,5%	=	1,3	x	538 688 584	=	708 822 190	x	0,25	=	177 205 547	=>	22,9				
												+		÷				
	x	4,5%	=	2,1	x	213 870 025	=	457 550 665	x	0,25	=	114 387 666		6,7	=	50,4% →		
																24,2% →		**39,9%**

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.