РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П	2014П
Выручка	30 213 259	28 939 309	31 859 285	35 395 666
Прибыль от продаж	191 021	541 877	776 035	1 131 970
Прибыль до налогообложения	368 944	229 750	442 934	754 123
Чистая прибыль	257 301	176 908	341 059	580 674
Собственный капитал	1 552 839	521 575	862 634	1 443 308
Рентабельность собственного капитала (ROE)	13,0%	11,4%	90,8%	43,2%
Рентабельность продаж (ROS)	0,9%	0,6%	1,1%	1,6%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	8,7			13,7
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,1			0,3
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	1,4			5,9
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				0,007
Прогнозная стоимость акции, долл.				0,029
Потенциальная доходность, % годовых				103,7%
Ставка владения, % годовых				30,4%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				59,0%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых				27,1%

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	=	13,7	x	580 674	=	7 971 024	x	0,50	=	3 985 512					
												+					
1/0,07	x	1,6%	=	0,3	x	35 395 666	=	8 993 891	x	0,25	=	2 248 473	=>	0,0285			
												+		÷			
	x	43,2%	=	5,9	x	1 443 308	=	8 551 698	x	0,25	=	2 137 925		0,0068	=	103,7% →	**59,0%**
																30,4% →	

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 прогнознои капитализации на рыночную стоимость компании на конец отчетного квартала. Разделив их, мы получим потенциальную доходность на весь срок прогноза, в данном случае до 01.01.2013. 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, 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.