РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П	2014П
Выручка	40 226 959	39 868 555	43 768 455	48 992 606
Прибыль от продаж	1 313 018	-6 776 812	-269 259	2 891 742
Прибыль до налогообложения	1 187 080	-7 138 894	-758 432	2 226 257
Чистая прибыль	879 037	-5 889 454	-758 432	1 714 218
Собственный капитал	30 283 865	30 884 166	30 125 734	31 839 952
Рентабельность собственного капитала (ROE)	2,9%	-19,4%	-2,5%	6,3%
Рентабельность продаж (ROS)	2,2%	-14,8%	-1,7%	3,5%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	6,0			5,7
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,1			0,2
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,2			0,4
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				0,00009
Прогнозная стоимость акции, долл.				0,00015
Потенциальная доходность, % годовых				53,2%
Ставка владения, % годовых				22,3%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				30,1%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых				12,1%

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	=	5,7	x	1 714 218	=	9 733 396	x	0,50	=	4 866 698						
												+						
1/0,18	x	3,5%	=	0,2	x	48 992 606	=	9 733 396	x	0,25	=	2 433 349	=>	0,00015				
												+		÷				
	x	6,3%	=	0,4	x	31 839 952	=	11 447 614	x	0,25	=	2 861 904		0,00009	=	53,2% →		**30,1%**
																22,3% →		

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, 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.