

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П	2016П	2017П
Выручка	190 061 000	214 720 591	238 770 347	285 478 340	393 288 563	515 608 941
Чистая прибыль	29 180 000	-1 502 061	-9 224 172	-8 977 382	1 099 389	8 811 857
Собственный капитал	95 050 000	93 547 939	84 323 768	75 346 386	76 445 775	85 257 632
Рентабельность собственного капитала (ROE)	75,8%	-1,6%	-9,9%	-10,6%	1,5%	12,4%
Рентабельность продаж (ROS)	15,4%	-0,7%	-3,9%	-3,1%	0,3%	1,7%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	1,1					4,9
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,2					0,1
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,3					0,6
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.						0,33
Прогнозная стоимость акции, долл.						0,54
Потенциальная доходность, % годовых						12,5%
Ставка владения, % годовых						13,8%
<b>Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых</b>						<b>12,6%</b>
<b>Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых</b>						<b>137,4%</b>

## 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	Стоймость по коэффициентам	Веса	Вклад в прогнозную капитализацию	Прогнозная и текущая стоимость акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность								
$1/E/P$	ROSpr, ROEpr	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Rpr, Rтек										
x	1	=	4,9	x	8 811 857	=	43 170 419	x	0,50	=	21 585 210	+ 10 792 605 => 0,54					
$1/0,2$	x	$1,7\%$	=	0,1	x	515 608 941	=	43 170 419	x	0,25	=	10 792 605	$\div$ $0,33 = 12,5\% \rightarrow$				
x	$12,4\%$	=	0,6	x	85 257 632	=	51 982 276	x	0,25	=	12 995 569	$0,33 = 12,5\% \rightarrow$					
																<b>12,6%</b>	$13,8\% \rightarrow$

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 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 уровне. 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.