

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012П	2013П	2014П
Выручка	35 868 420	38 357 350	43 166 109
Прибыль от продаж	508 712	843 198	3 560 681
Прибыль до налогообложения	-158 480	129 709	2 757 744
Чистая прибыль	-242 945	101 173	2 151 040
Собственный капитал	2 305 073	2 406 246	4 658 459
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-7,5%	2,8%	55,5%
Рентабельность продаж (ROS)	-0,7%	0,3%	5,0%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)			4,9
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)			0,2
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)			2,7
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			0,01
Прогнозная стоимость акции, долл.			0,07
Потенциальная доходность, % годовых			457,6%
Ставка владения, % годовых			103,0%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			<b>181,0%</b>
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых			<b>#Н/Д</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	Стоимость по коэффициентам	Веса	Вклад в прогнозируемую капитализацию	Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
1/Е/Р	ROSnр, ROЕнр	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pнр, Pтек		
x 1	= 4,9	x 2 151 040	= 10 640 519	x 0,50	= 5 320 259				
1/0,2	x 5,0%	= 0,2	x 43 166 109	= 10 640 519	x 0,25	= 2 660 130	=> 0,072		
x 55,5%	= 2,7	x 4 658 459	= 12 791 559	x 0,25	= 3 197 890		0,008	= 457,6%	→
								103,0%	→
									<b>181,0%</b>

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую требуемую 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. Взвесивая 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.