

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П
Выручка	14 176 144	13 889 594	16 351 383
Прибыль от продаж	1 296 595	972 272	1 308 111
Прибыль до налогообложения	46 147	261 752	584 888
Чистая прибыль	12 962	204 167	456 213
Собственный капитал	2 140 157	2 344 324	2 800 537
Рентабельность собственного капитала (ROE)	0,6%	9,5%	20,8%
Рентабельность продаж (ROS)	0,1%	1,5%	2,8%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	118,4		3,6
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,1		0,2
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,7		0,8
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			180,0
Прогнозная стоимость акции, долл.			122,4
Потенциальная доходность, % годовых			-26,3%
Ставка владения, % годовых			14,4%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			4,1%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых			25,0%

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	Весы	Вклад в прогнозируемую капитализацию	Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
1/Е/Р	ROSnр, ROEnр	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pnp, Pтек		
x 1	= 3,6	x 456 213	= 1 662 628	x 0,50	= 831 314				
1/0,27	x 2,8%	= 0,2	x 16 351 383	= 3 243 369	x 0,25	= 810 842	=> 122,4		
x 20,8%	= 0,8	x 2 800 537	= 2 118 841	x 0,25	= 529 710		180,0	= -26,3%	→
								14,4%	→
									4,1%

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. Взвешивая 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.