РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П
Выручка	368 358 928	394 428 152	479 718 057
Прибыль от продаж	53 777 622	45 359 237	59 964 757
Прибыль до налогообложения	34 155 277	27 880 161	33 602 041
Чистая прибыль	21 370 700	19 386 182	23 364 832
Собственный капитал	157 525 971	195 651 769	234 760 957
Рентабельность собственного капитала (ROE)	14,2%	12,5%	11,2%
Рентабельность продаж (ROS)	5,8%	4,9%	4,9%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	6,5		7,9
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,4		0,6
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,9		1,4
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			7,0
Прогнозная стоимость акции, долл.			12,8
Потенциальная доходность, % годовых			62,1%
Ставка владения, % годовых			24,9%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			34,2%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых			42,6%

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	=	7,9	x	23 364 832	=	184 141 304	x	0,50	=	92 070 652						
												+						
1/0,13	x	4,9%	=	0,6	x	479 718 057	=	288 769 706	x	0,25	=	72 192 427	=>	12,8				
												+		÷				
	x	11,2%	=	1,4	x	234 760 957	=	323 948 458	x	0,25	=	80 987 114		7,0	=	62,1% →		
																24,9% →		**34,2%**

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, прогнозировать его будущее изменение на годовом окне. 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.