РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П
Выручка	296 014 533	321 112 252	347 926 594
Прибыль от продаж	63 667 674	76 229 666	83 019 963
Прибыль до налогообложения	57 024 771	62 807 340	69 084 488
Чистая прибыль	46 069 792	48 361 652	53 195 056
Собственный капитал	267 926 000	307 073 694	350 596 419
Рентабельность собственного капитала (ROE)	21,6%	18,1%	16,2%
Рентабельность продаж (ROS)	15,6%	15,1%	15,3%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	10,2		14,8
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	1,6		2,3
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	1,8		2,4
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			4,3
Прогнозная стоимость акции, долл.			7,5
Потенциальная доходность, % годовых			54,6%
Ставка владения, % годовых			12,2%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			22,8%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых			27,3%

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	=	14,8	x	53 195 056	=	786 920 359	x	0,50	=	393 460 179						
												+						
1/0,07	x	15,3%	=	2,3	x	347 926 594	=	786 920 359	x	0,25	=	196 730 090	=>	7,5				
												+		÷				
	x	16,2%	=	2,4	x	350 596 419	=	840 115 415	x	0,25	=	210 028 854		4,3	=	54,6% →		
																12,2% →		**22,8%**

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.