

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П
Выручка	16 729 000	17 017 724	19 269 816
Прибыль от продаж	10 351 000	5 408 892	6 838 059
Прибыль до налогообложения	11 208 000	6 111 367	6 923 775
Чистая прибыль	9 331 000	4 889 094	5 539 020
Собственный капитал	18 601 000	23 335 838	28 532 621
Рентабельность собственного капитала (ROE)	106,6%	51,0%	20,7%
Рентабельность продаж (ROS)	55,8%	28,7%	28,7%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	1,4		15,0
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,8		4,3
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,7		3,3
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			495
Прогнозная стоимость акции, долл.			2 492
Потенциальная доходность, % годовых			396,4%
Ставка владения, % годовых			43,0%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			115,1%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых			80,1%

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				Рнр, Ртек		
x 1	= 15,0	x 5 539 020	= 82 928 337	x 0,50	= 41 464 169				
1/0,07	x 28,7%	= 4,3	x 19 269 816	= 82 928 337	x 0,25	= 20 732 084	=> 2 492		
x 20,7%	= 3,3	x 28 532 621	= 93 128 942	x 0,25	= 23 282 235		495	= 396,4%	→
								43,0%	→
									115,1%

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую доходность, получаем прогнозные сравнительные коэффициенты эмитента.

Используя прогнозные коэффициенты и прогнозные финансовые показатели, рассчитываем прогнозируемую капитализацию эмитента на индивидуальную дату прогноза. Далее сравниваем полученное значение прогнозируемой капитализации с текущей капитализацией компании и вычисляем потенциальную доходность эмитента.

Взвесив потенциальную доходность и ставку владения эмитента, получаем агрегированную доходность.

Потенциальная доходность рассчитывается путем деления прогнозируемой 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.