РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П	2014П
Выручка	14 176 144	13 889 594	16 351 383	17 898 758
Прибыль от продаж	1 296 595	555 584	1 189 624	1 448 914
Прибыль до налогообложения	46 147	268 031	652 071	911 362
Чистая прибыль	12 962	209 064	508 616	710 862
Собственный капитал	2 140 157	2 349 221	2 857 837	3 568 699
Рентабельность собственного капитала (ROE)	0,6%	9,8%	21,7%	21,5%
Рентабельность продаж (ROS)	0,1%	1,5%	3,1%	3,1%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	118,4			4,8
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,1			0,3
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,7			1,0
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				180
Прогнозная стоимость акции, долл.				217
Потенциальная доходность, % годовых				9,8%
Ставка владения, % годовых				22,9%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				-0,2%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых				15,5%

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 =	4,8 x	710 862 =	3 388 535 x	0,50 =	1 694 268			
						+			
1/0,21 x	3,1% =	0,3 x	17 898 758 =	4 970 279 x	0,25 =	1 242 570	=> 217,1		
						+	÷		
	x 21,5% =	1,0 x	3 568 699 =	3 662 663 x	0,25 =	915 666	180,0 =	9,8% →	-0,2%
								22,9% →	

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 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 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.