

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П
Выручка	106 749 718	121 512 430	118 685 572
Прибыль от продаж	4 762 253	20 474 593	21 905 948
Прибыль до налогообложения	3 188 022	21 592 983	20 685 861
Чистая прибыль	2 560 842	17 274 386	16 548 689
Собственный капитал	90 849 617	103 234 913	102 509 216
Запасы, млн бар.	1 169	1 169	1 169
Рентабельность собственного капитала (ROE)	2,9%	19,8%	18,7%
Рентабельность продаж (ROS)	2,4%	14,2%	14,5%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	23,3		8,8
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,6		2,4
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,7		2,8
Коэффициент "Цена/Запасы" (P/Запасы)	0,0		11,7
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			15
Прогнозная стоимость акции, долл.			59
Потенциальная доходность, % годовых			305,7%
Ставка владения, % годовых			26,7%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			74,8%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых			48,4%

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	Вес	Выход в прогнозируемую капитализацию	Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
1/Е/Р	ROSpr, ROЕпр	Р/Е, Р/S, Р/BV, Р/Запасы	Е, S, BV, Запасы				Рпр, Ртек		
x 1	= 8,8	x 16 548 689	= 145 511 470	x 0,50	= 72 755 735				
						+			
1/0,1	x 14,5%	= 2,4	x 118 685 572	= 289 936 548	x 0,20	= 57 987 310	=> 59		
						+			
x 18,7%	= 2,8	x 102 509 216	= 290 361 892	x 0,20	= 58 072 378		15	= 305,7%	→
						+			
		11,7	x 35 070 000	= 410 319 000	x 0,10	= 41 031 900		26,7%	→
									74,8%

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую 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.