

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П
Выручка	122 699 821	127 877 568	144 000 095
Прибыль от продаж	20 076 477	22 250 178	26 999 048
Прибыль до налогообложения	18 324 135	23 233 611	25 823 387
Чистая прибыль	14 413 565	18 586 889	20 658 710
Собственный капитал	48 304 081	62 566 812	77 649 341
Рентабельность собственного капитала (ROE)	40,1%	38,5%	28,1%
Рентабельность продаж (ROS)	11,7%	14,5%	14,3%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	3,5		17,3
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,4		2,5
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	1,1		4,9
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			1,0
Прогнозная стоимость акции, долл.			5,8
Потенциальная доходность, % годовых			488,9%
Ставка владения, % годовых			36,5%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			128,1%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых			113,5%

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 прогнозируемую капитализацию	Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
1/E/P	ROSnр, ROEнр	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV, Pw				Pнр, Pтек		
x 1	= 17,3	x 20 658 710	= 356 421 537	x 0,50	= 178 210 769				
1/0,1	x 14,3%	= 2,5	x 144 000 095	= 356 421 537	x 0,25	= 89 105 384	=> 5,8		
x 28,1%	= 4,9	x 77 649 341	= 377 080 247	x 0,25	= 94 270 062		1,0	= 488,9%	→
								36,5%	→
									128,1%

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую требуемую 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 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.