РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П
Выручка	125 247 053	136 849 260	141 684 185
Прибыль от продаж	19 683 607	24 417 630	24 673 188
Прибыль до налогообложения	20 802 993	24 671 974	23 967 748
Чистая прибыль	16 953 534	19 244 140	18 694 843
Собственный капитал	60 933 457	75 091 432	88 012 916
Рентабельность собственного капитала (ROE)	35,1%	31,6%	22,3%
Рентабельность продаж (ROS)	13,5%	14,1%	13,2%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	3,4		19,5
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,5		2,6
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	1,0		4,4
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			0,9
Прогнозная стоимость акции, долл.			5,8
Потенциальная доходность, % годовых			195,8%
Ставка владения, % годовых			38,7%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			66,2%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых			55,1%

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 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, Pw								Рпр, Ртек				
	x	1	=	19,5	x	18 694 843	=	364 869 617	x	0,50	=	182 434 809						
												+						
1/0,1	x	13,2%	=	2,6	x	141 684 185	=	364 869 617	x	0,25	=	91 217 404	=>	5,8				
												+		÷				
	x	22,3%	=	4,4	x	88 012 916	=	383 564 461	x	0,25	=	95 891 115		0,9	=	195,8% →		
																38,7% →		66,2%

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.