

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012П	2013П	2014П
Выручка	12 411 925	13 744 718	15 159 745
Прибыль от продаж	1 138 396	1 303 665	1 485 962
Прибыль до налогообложения	527 414	626 043	737 588
Чистая прибыль	411 383	488 314	575 319
Собственный капитал	435 709	673 109	837 045
Рентабельность собственного капитала (ROE)	72,1%	112,1%	73,0%
Рентабельность продаж (ROS)	3,3%	3,6%	3,8%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)			16,0
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)			0,6
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)			11,7
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.		3	
Прогнозная стоимость акции, долл.		5	
Потенциальная доходность, % годовых		136,1%	
Ставка владения, % годовых		29,5%	
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых		43,2%	
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых		23,9%	

Схема расчета агрегированной доходности обыкновенных акций

Величина, обратная прогнозной доходности по акциям	Прогнозная рентабельность выручки и собственного капитала	Прогнозные сравнительные коэффициенты	Прогнозные финансовые показатели	Стоймость по коефицентам	Веса	Вклад в прогнозную капитализацию	Прогнозная и текущая стоимость акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
$1/E/P$	ROSpр, ROEpр	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV						
x	1	=	16,0	x	575 319	=	9 205 788	x 0,50	= 4 602 894
									+ 2,706 = 136,1% → 23,9%
$1/0,06$	x 3,8%	=	0,6	x 15 159 745	=	9 205 788	x 0,25	= 2 301 447 => 5,218	
									÷ 2,706 = 136,1% → 23,9%
x 73,0%	=	11,7	x 837 045	=	9 781 107	x 0,25	= 2 445 277		29,5% →

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 диконта, мы можем рассчитать прогнозную цену и потенциальную доходность привилегированной акции эмитента. Более подробную информацию о Методике прогнозирования дисконтов вы сможете найти на нашем сайте.