РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012П	2013П	2014П
Выручка	13 798 198	16 100 595	17 529 711
Прибыль от продаж	551 928	961 407	1 113 082
Прибыль до налогообложения	264 375	423 854	575 529
Чистая прибыль	206 213	330 606	448 913
Собственный капитал	2 346 370	2 676 976	3 125 889
Рентабельность собственного капитала (ROE)	9,6%	14,1%	14,6%
Рентабельность продаж (ROS)	1,5%	2,1%	2,1%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)			5,5
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)			0,3
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)			0,9
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			109
Прогнозная стоимость акции, долл.			184
Потенциальная доходность, % годовых			34,7%
Ставка владения, % годовых			18,3%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			21,2%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых			28,8%

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	=	5,5	x	448 913	=	2 478 751	x	0,50	=	1 239 376						
												+						
1/0,18	x	2,1%	=	0,3	x	17 529 711	=	5 106 933	x	0,25	=	1 276 733	=>	184,2				
												+		÷				
	x	14,6%	=	0,9	x	3 125 889	=	2 745 198	x	0,25	=	686 299		109,0	=	34,7% →		21,2%
																18,3% →		

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.