РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П
Выручка	125 247 053	125 382 704	139 029 085
Прибыль от продаж	19 683 607	20 291 996	27 839 268
Прибыль до налогообложения	20 802 993	20 546 340	26 583 828
Чистая прибыль	16 953 534	16 026 146	20 735 385
Собственный капитал	59 386 637	70 326 618	86 254 062
Рентабельность собственного капитала (ROE)	35,1%	27,0%	25,3%
Рентабельность продаж (ROS)	13,5%	12,8%	14,9%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	3,4		19,0
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,5		2,8
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	1,0		4,8
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			0,8
Прогнозная стоимость акции, долл.			6,3
Потенциальная доходность, % годовых			303,4%
Ставка владения, % годовых			41,9%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			81,6%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых			66,8%

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, Pw				Рпр, Ртек		
	x 1 =	19,0 x	20 735 385 =	394 889 169 x	0,50 =	197 444 585			
						+			
1/0,1	x 14,9% =	2,8 x	139 029 085 =	394 889 169 x	0,25 =	98 722 292	=> 6,3		
						+	÷		
	x 25,3% =	4,8 x	86 254 062 =	415 624 555 x	0,25 =	103 906 139	0,8	= 303,4% →	81,6%
								41,9% →	

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.