РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2015П
Выручка	621 633 000	676 587 107	789 456 801
Прибыль от продаж	49 688 000	58 553 287	64 156 377
Прибыль до налогообложения	44 117 000	49 292 797	50 516 527
Чистая прибыль	17 355 000	19 728 876	20 218 660
Собственный капитал	309 929 000	349 909 189	386 915 925
Рентабельность собственного капитала (ROE)	6,5%	6,4%	5,5%
Рентабельность продаж (ROS)	2,8%	2,9%	2,6%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	5,6		20,0
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,2		0,9
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,3		1,7
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			0,034
Прогнозная стоимость акции, долл.			0,262
Потенциальная доходность, % годовых			126,1%
Ставка владения, % годовых			31,1%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			47,6%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых			28,7%

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	=	20,0	x	20 218 660	=	405 325 493	x	0,50	=	202 662 747						
												+						
1/0,05	x	2,6%	=	0,9	x	789 456 801	=	675 695 778	x	0,25	=	168 923 945	=>	0,262				
												+		÷				
	x	5,5%	=	1,7	x	386 915 925	=	660 822 031	x	0,25	=	165 205 508		0,034	=	126,1% →		
																31,1% →		**47,6%**

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 прогнознои 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.