РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П
Выручка	124 542 385	115 439 053	112 220 102
Прибыль от продаж	19 722 820	12 581 903	14 824 523
Прибыль до налогообложения	20 127 121	13 461 722	15 702 947
Чистая прибыль	16 787 685	11 038 612	12 876 417
Собственный капитал	103 455 673	97 706 600	99 544 405
Запасы, млн бар.	1 169	1 169	1 169
Рентабельность собственного капитала (ROE)	19,2%	12,6%	17,2%
Рентабельность продаж (ROS)	13,5%	9,6%	11,8%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	4,0		4,7
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,5		0,6
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,6		0,8
Коэффициент “Цена/Запасы” (P/Запасы)	0,0		11,7
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			15
Прогнозная стоимость акции, долл.			22
Потенциальная доходность, % годовых			30,8%
Ставка владения, % годовых			19,6%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			24,6%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых			18,4%

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, P/Запасы	E, S, BV, Запасы				Рпр, Ртек		
	x 1 =	4,7 x	12 876 417 =	60 968 925 x	0,50 =	30 484 462 +			
1/0,2	x 11,8% =	0,6 x	112 220 102 =	62 882 155 x	0,20 =	12 576 431 =>	22		
	x 17,2% =	0,8 x	99 544 405 =	80 875 464 x	0,20 =	16 175 093 +	15 =	30,8% →	24,6%
		11,7 x	35 070 000 =	410 319 000 x	0,10 =	41 031 900		19,6% →	

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 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.