

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013	2014П
Выручка	125 247 053	119 826 126	128 455 975
Прибыль от продаж	19 683 607	12 445 508	19 411 054
Прибыль до налогообложения	20 802 993	8 569 351	16 655 637
Чистая прибыль	16 953 534	6 089 113	12 991 397
Собственный капитал	59 386 637	60 389 586	71 554 211
Рентабельность собственного капитала (ROE)	35,1%	10,3%	17,3%
Рентабельность продаж (ROS)	13,5%	5,1%	8,9%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	3,4	7,6	6,9
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,5	0,4	0,6
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	1,0	0,8	1,2
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			0,7
Прогнозная стоимость акции, долл.			1,3
Потенциальная доходность, % годовых			43,5%
Ставка владения, % годовых			21,5%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			30,3%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых			36,0%

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 прогнозируемую капитализацию	Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
1/E/P	ROSnр, ROEнр	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV, Pw				Pнр, Pтек		
x 1	= 6,9	x 12 991 397	= 89 825 185	x 0,50	= 44 912 593				
1/0,1	x 8,9%	= 0,6	x 128 455 975	= 79 073 011	x 0,25	= 19 768 253	=> 1,3		
							+		
x 17,3%	= 1,2	x 71 554 211	= 85 740 770	x 0,25	= 21 435 192		0,7	= 43,5%	→
								21,5%	→
									30,3%

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую требуемую доходность, получаем прогнозные сравнительные коэффициенты эмитента. Используя прогнозные коэффициенты и прогнозные финансовые показатели, рассчитываем прогнозируемую 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 прогнозируемую цену обыкновенной акции на величину справедливого дисконта, мы можем рассчитать прогнозируемую цену и потенциальную доходность привилегированной акции эмитента. Более подробную информацию о Методике прогнозирования дисконтов вы сможете найти на нашем сайте.