

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П
Выручка	24 266 957	24 246 744	24 246 744
Чистая прибыль	2 417 215	2 457 378	2 457 378
Собственный капитал	4 854 228	6 707 306	8 550 339
Рентабельность собственного капитала (ROE)	98,9%	50,6%	35,6%
Рентабельность продаж (ROS)	10,0%	10,1%	10,1%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	2,8		4,2
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,3		0,4
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	1,4		1,5
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			200,00
Прогнозная стоимость акции, долл.			383,81
Потенциальная доходность, % годовых			43,0%
Ставка владения, % годовых			47,3%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			<b>69,3%</b>
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых			<b>29,1%</b>

## 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	Вес	Вклад в прогнозируемую капитализацию	Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
1/E/P	ROSpP, ROEPp	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pпp, Pтeк		
x 1	= 4,2	x 2 457 378	= 10 286 238	x 0,50	= 5 143 119				
						+			
1/0,24	x 10,1%	= 0,4	x 24 246 744	= 10 286 238	x 0,25	= 2 571 560	=> 383,81		
						+	+		
x 35,6%	= 1,5	x 8 550 339	= 12 743 617	x 0,25	= 3 185 904		200,00	= 43,0%	→
								47,3%	→
									<b>69,3%</b>

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.