## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

| Прогноз финансовых показателей, тыс. руб. | 2013 | 2014П | 2015П |
|---|---|---|---|
| Выручка | 290 736 000 | 300 351 933 | 314 564 000 |
| Прибыль от продаж | 45 234 000 | 41 088 407 | 45 569 291 |
| Прибыль до налогообложения | 35 056 000 | 33 400 288 | 37 681 422 |
| Чистая прибыль | 26 429 000 | 25 180 745 | 28 408 327 |
| Собственный капитал | 199 756 000 | 218 845 219 | 241 377 479 |
| Рентабельность собственного капитала (ROE) | 11,1% | 12,6% | 13,0% |
| Рентабельность продаж (ROS) | 9,1% | 8,4% | 9,0% |
| Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E) | 10,5 | | 7,9 |
| Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S) | 1,0 | | 0,7 |
| Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV) | 1,4 | | 1,0 |
| Стоимость акции на конец отчетного периода, долл. | | | 3 |
| Прогнозная стоимость акции, долл. | | | 2 |
| Потенциальная доходность, % годовых | | | -12,4% |
| Ставка владения, % годовых | | | 10,7% |
| Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых | | | 4,3% |
| Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых | | | 1,9% |

## 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 | = | 7,9 | x | 28 408 327 | = | 224 240 508 | x | 0,50 | = | 112 120 254 | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | + | | | | | | |
| 1/0,13 | x | 9,0% | = | 0,7 | x | 314 564 000 | = | 224 240 508 | x | 0,25 | = | 56 060 127 | => | 2,1 | | | | |
| | | | | | | | | | | | | + | | ÷ | | | | |
| | x | 13,0% | = | 1,0 | x | 241 377 479 | = | 252 648 835 | x | 0,25 | = | 63 162 209 | | 2,6 | = | -12,4% → | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | 10,7% → | | 4,3% |

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.