РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П
Выручка	17 497 000	18 661 126	19 196 743
Прибыль от продаж	4 252 000	4 710 536	4 741 829
Прибыль до налогообложения	5 112 000	4 857 447	5 602 966
Чистая прибыль	4 083 000	3 885 958	4 482 373
Собственный капитал	26 819 000	30 519 850	34 817 115
Рентабельность собственного капитала (ROE)	17,8%	14,5%	0,0%
Рентабельность продаж (ROS)	23,3%	20,8%	0,0%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	3,1		3,9
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,7		0,9
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,5		0,6
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.	327		
Прогнозная стоимость акции, долл.	499		
Потенциальная доходность, % годовых	33,6%		
Ставка владения, % годовых	37,9%		
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			31,2%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых			16,7%

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	=	3,9	x	4 482 373	=	17 357 641	x	0,50	=	8 678 820						
												+						
1/0,26	x	0,0%	=	0,9	x	19 196 743	=	17 357 641	x	0,25	=	4 339 410	=>					
												+		÷				
	x	0,0%	=	0,6	x	34 817 115	=	21 840 013	x	0,25	=	5 460 003			=		→	**31,2%**
																	→	

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, прогнозиро-вать 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.