

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П
Выручка	454 983 000	519 526 833	561 198 595
Прибыль от продаж	104 409 000	133 021 188	148 871 544
Прибыль до налогообложения	101 291 000	129 285 749	150 042 970
Чистая прибыль	70 832 000	90 590 524	105 135 109
Собственный капитал	481 412 000	547 517 530	624 236 504
Запасы, млн бар.	6 034	6 034	6 034
Рентабельность собственного капитала (ROE)	16,5%	18,8%	16,7%
Рентабельность продаж (ROS)	15,6%	17,4%	17,5%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	6,1		9,2
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	1,0		1,6
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,9		1,5
Коэффициент "Цена/Запасы" (P/Запасы)	2,2		11,7
Стоимость акций на конец отчетного периода, долл.			6
Прогнозная стоимость акций, долл.			11
Потенциальная доходность, % годовых			60,1%
Ставка владения, % годовых			20,3%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			29,0%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых			43,3%

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	ROSnP, ROEP	P/E, P/S, P/BV, P/Запасы	E, S, BV, Запасы				Pnp, Pтек		
x 1	= 9,2	x 105 135 109	= 969 237 917	x 0,50	= 484 618 959				
						+			
1/0,11	x 17,5%	= 1,6	x 561 198 595	= 905 355 138	x 0,20	= 181 071 028 =>	11		
						+			
	x 16,7%	= 1,5	x 624 236 504	= 962 920 493	x 0,20	= 192 584 099	6	= 60,1%	→
						+			
		11,7	x 181 020 000	= 2 117 934 000	x 0,10	= 211 793 400		20,3%	→
									29,0%

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую требуемую доходность, получаем 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.