

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2010	2011	2012П	2013П
Выручка	253 666 842	344 350 404	475 168 779	585 187 249
Прибыль от продаж	54 513 437	48 904 335	44 948 790	56 915 118
Прибыль до налогообложения	52 317 153	49 388 335	46 282 119	56 947 006
Чистая прибыль	38 123 866	39 858 960	36 100 053	44 418 665
Собственный капитал	290 211 826	296 687 527	331 842 083	365 392 898
Рентабельность собственного капитала (ROE)	13,9%	13,7%	12,2%	13,5%
Рентабельность продаж (ROS)	15,0%	11,6%	7,6%	7,6%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	19,9	10,9		9,3
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	3,0	1,3		0,7
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	2,6	1,5		1,4
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				1,5
Прогнозная стоимость акции, долл.				2,3
Потенциальная доходность, % годовых				31,2%
Ставка владения, % годовых				15,5%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				19,6%

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	ROSp, ROEP	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pпр, Pтек		
x 1	= 9,3	x 44 418 665	= 412 689 096	x 0,50	= 206 344 548				
						+			
1/0,11	x 7,6%	= 0,7	x 585 187 249	= 412 689 096	x 0,25	= 103 172 274	=> 2,3		
						+	÷		
x 13,5%	= 1,4	x 365 392 898	= 496 908 578	x 0,25	= 124 227 144		1,5	= 31,2%	→
								15,5%	→
									19,6%

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую 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.