

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2010	2011	2012П	2013П
Выручка	24 748 173	30 386 404	45 085 394	54 548 467
Прибыль от продаж	3 399 220	5 708 924	8 500 450	10 557 371
Прибыль до налогообложения	942 513	3 892 811	8 129 928	10 010 817
Чистая прибыль	587 898	3 058 175	6 386 835	7 864 453
Собственный капитал	28 226 963	31 200 543	37 281 504	44 507 156
Рентабельность собственного капитала (ROE)	2,1%	10,8%	20,5%	19,8%
Рентабельность продаж (ROS)	2,4%	10,1%	14,2%	14,4%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	70,6	20,9		8,2
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	1,7	2,1		1,2
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	1,5	2,0		1,6
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				148
Прогнозная стоимость акции, долл.				181
Потенциальная доходность, % годовых				14,2%
Ставка владения, % годовых				14,7%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				14,5%

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				Pnp, Pтек		
x 1	= 8,2	x 7 864 453	= 64 604 231	x 0,50	= 32 302 116				
						+			
1/0,12	x 14,4%	= 1,2	x 54 548 467	= 64 604 231	x 0,25	= 16 151 058	=> 180,9		
						+	÷		
x 19,8%	= 1,6	x 44 507 156	= 72 468 684	x 0,25	= 18 117 171		148,0	= 14,2%	→
								14,7%	→
									14,5%

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.