

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П
Выручка	34 313 467	36 354 775	40 022 972
Прибыль от продаж	1 110 752	1 174 826	1 346 745
Прибыль до налогообложения	1 058 458	647 380	764 276
Чистая прибыль	858 268	517 904	611 421
Собственный капитал	550 490	639 260	991 728
Рентабельность собственного капитала (ROE)	104,9%	94,1%	68,7%
Рентабельность продаж (ROS)	2,5%	1,4%	1,5%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	6,1		8,8
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,2		0,1
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	9,6		6,0
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			25,3
Прогнозная стоимость акции, долл.			30,7
Потенциальная доходность, % годовых			16,4%
Ставка владения, % годовых			15,2%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			15,3%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых			2,8%

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/Е/Р	ROSp, ROEp	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pп, Pтек		
x	1	= 8,8	x 611 421	= 5 358 666	x 0,50	= 2 679 333			
						+			
1/0,11	x 1,5%	= 0,1	x 40 022 972	= 5 358 666	x 0,25	= 1 339 667	=> 30,7		
						+			
x	68,7%	= 6,0	x 991 728	= 5 970 087	x 0,25	= 1 492 522	25,3	= 16,4%	→
								15,2%	→
									15,3%

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.