

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П
Выручка	344 350 404	420 510 680	570 296 123
Прибыль от продаж	48 904 335	38 320 672	70 246 128
Прибыль до налогообложения	49 388 335	36 299 403	63 655 257
Чистая прибыль	39 858 960	28 313 534	49 651 101
Собственный капитал	296 687 527	331 618 803	386 380 617
Рентабельность собственного капитала (ROE)	13,7%	9,5%	14,3%
Рентабельность продаж (ROS)	11,6%	6,7%	8,7%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	10,9		9,1
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	1,3		0,8
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	1,5		1,4
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			2,0
Прогнозная стоимость акции, долл.			2,3
Потенциальная доходность, % годовых			11,8%
Ставка владения, % годовых			12,5%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			12,2%

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	Весы	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, Ptek		
x 1	= 9,1	x 49 651 101	= 451 219 525	x 0,50	= 225 609 763				
						+			
1/0,11	x 8,7%	= 0,8	x 570 296 123	= 451 219 525	x 0,25	= 112 804 881	=> 2,3		
						+			
x 14,3%	= 1,4	x 386 380 617	= 533 169 598	x 0,25	= 133 292 400		2,0	= 11,8%	→
								12,5%	→
									12,2%

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.