

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П
Выручка	16 629 992	18 456 979	20 302 677
Прибыль от продаж	3 548 807	3 703 323	4 475 759
Прибыль до налогообложения	2 190 786	2 939 633	3 634 825
Чистая прибыль	1 716 404	2 322 310	2 871 512
Собственный капитал	11 013 577	13 332 778	16 201 181
Рентабельность собственного капитала (ROE)	18,1%	21,1%	19,4%
Рентабельность продаж (ROS)	10,3%	12,6%	14,1%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	8,4		10,4
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,9		2,0
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	1,3		2,0
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			530
Прогнозная стоимость акции, долл.			972
Потенциальная доходность, % годовых			82,3%
Ставка владения, % годовых			16,8%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			26,3%

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	Веса	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	= 10,4	x 2 871 512	= 29 782 014	x 0,50	= 14 891 007				
						+			
1/0,1	x 14,1%	= 2,0	x 20 302 677	= 40 264 574	x 0,25	= 10 066 143	=> 972		
						+			
x 19,4%	= 2,0	x 16 201 181	= 32 653 525	x 0,25	= 8 163 381		530	= 82,3%	→
								16,8%	→
									26,3%

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