

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П	2014П
Выручка	15 148 118	15 361 342	17 891 945	18 806 318
Прибыль от продаж	2 444 249	2 350 285	2 737 468	2 877 367
Прибыль до налогообложения	2 510 749	2 508 762	2 895 945	3 035 844
Чистая прибыль	1 983 385	2 007 010	2 316 756	2 428 675
Собственный капитал	7 717 002	9 724 012	12 040 768	14 469 443
Рентабельность собственного капитала (ROE)	34,6%	26,0%	23,8%	22,2%
Рентабельность продаж (ROS)	13,1%	13,1%	12,9%	12,9%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	1,3			6,4
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,2			0,8
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,3			1,4
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				273
Прогнозная стоимость акции, долл.				818
Потенциальная доходность, % годовых				72,6%
Ставка владения, % годовых				51,0%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				68,0%

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				Pпр, Pтек		
x 1	= 6,4	x 2 428 675	= 15 563 508	x 0,50	= 7 781 754				
						+			
1/0,16	x 12,9%	= 0,8	x 18 806 318	= 15 605 028	x 0,25	= 3 901 257	=> 817,6		
						+			
x 22,2%	= 1,4	x 14 469 443	= 20 624 922	x 0,25	= 5 156 231		273,4	= 72,6%	→
								51,0%	→
									68,0%

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую требуемую 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.