

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012П	2013П	2014П
Выручка	3 885 067	4 807 157	5 872 477
Прибыль от продаж	1 048 968	1 370 040	1 673 656
Прибыль до налогообложения	779 785	1 036 968	1 266 772
Чистая прибыль	608 232	808 835	988 082
Собственный капитал	3 524 637	4 449 828	5 597 328
Рентабельность собственного капитала (ROE)	22,1%	22,9%	22,2%
Рентабельность продаж (ROS)	15,7%	16,8%	16,8%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)			16,1
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)			2,7
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)			4,0
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			3
Прогнозная стоимость акции, долл.			6
Потенциальная доходность, % годовых			66,8%
Ставка владения, % годовых			16,1%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			24,7%

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	= 16,1	x 988 082	= 15 890 561	x 0,50	= 7 945 281				
1/0,06	x 16,8%	= 2,7	x 5 872 477	= 15 890 561	x 0,25	= 3 972 640	=> 6,40		
x 22,2%	= 4,0	x 5 597 328	= 22 478 863	x 0,25	= 5 619 716		2,64	= 66,8%	→
								16,1%	→
									24,7%

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 прогнозируемой 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 прогнозируемой 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.