

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012П	2013П	2014П	2015П	2016П	2017П
Выручка	117 880 810	125 942 731	136 504 391	150 151 432	164 900 633	182 915 905
Прибыль от продаж	24 679 340	25 097 930	25 469 295	28 105 862	31 123 399	36 530 148
Прибыль до налогообложения	23 353 613	23 594 726	23 442 278	25 816 939	28 572 569	33 717 412
Чистая прибыль	17 982 282	18 167 939	18 050 554	19 879 043	22 000 878	25 962 407
Собственный капитал	139 677 838	156 047 549	172 281 309	190 355 296	210 368 270	234 130 589
Рентабельность собственного капитала (ROE)	14,6%	13,0%	11,6%	11,5%	11,6%	12,3%
Рентабельность продаж (ROS)	15,3%	14,4%	13,2%	13,2%	13,3%	14,2%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)						21,0
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)						3,0
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)						2,4
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.						0,048
Прогнозная стоимость акции, долл.						0,309
Потенциальная доходность, % годовых						47,6%
Ставка владения, % годовых						28,7%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых						37,5%

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/Е/Р	ROSnр, ROEnр	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pнр, Pтек		
x 1	= 21,0	x 25 962 407	= 546 202 957	x 0,50	= 273 101 479				
						+			
1/0,05	x 14,2%	= 3,0	x 182 915 905	= 546 202 957	x 0,25	= 136 550 739	=> 0,309		
						+			
x 12,3%	= 2,4	x 234 130 589	= 572 165 365	x 0,25	= 143 041 341		0,048	= 47,6%	→
								28,7%	→
									37,5%

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.