

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012П	2013П	2014П	2015П
Выручка	23 860 401	30 305 169	32 282 762	39 387 876
Прибыль от продаж	2 159 828	3 374 026	3 599 372	4 771 241
Прибыль до налогообложения	2 463 711	2 751 358	3 117 626	4 351 722
Чистая прибыль	1 921 695	2 146 059	2 431 749	3 394 343
Собственный капитал	9 850 695	11 420 246	13 208 176	15 872 995
Рентабельность собственного капитала (ROE)	22,5%	21,8%	21,3%	19,8%
Рентабельность продаж (ROS)	8,1%	7,1%	7,5%	7,1%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)				19,1
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)				1,7
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)				3,8
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				2,7
Прогнозная стоимость акции, долл.				18,8
Потенциальная доходность, % годовых				100,9%
Ставка владения, % годовых				34,5%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				54,1%

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/Е/Р	ROSnр, ROEnр	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pнр, Pтек		
x 1	= 19,1	x 3 394 343	= 64 907 026	x 0,50	= 32 453 513				
						+			
1/0,05	x 7,1%	= 1,7	x 39 387 876	= 65 777 690	x 0,25	= 16 444 422	=> 18,8		
						+			
x 19,8%	= 3,8	x 15 872 995	= 60 020 386	x 0,25	= 15 005 097		2,7	= 100,9%	→
								34,5%	→
									54,1%

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.