

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П
Выручка	386 427 681	422 219 430	458 838 233	487 390 087
Прибыль от продаж	69 168 683	98 835 222	110 567 758	119 659 135
Прибыль до налогообложения	53 391 735	82 773 512	92 572 884	101 933 702
Чистая прибыль	31 300 516	58 831 524	65 796 457	72 449 687
Собственный капитал	113 280 055	147 071 166	165 802 404	185 614 925
Рентабельность собственного капитала (ROE)	30,6%	51,9%	44,7%	43,7%
Рентабельность продаж (ROS)	8,1%	13,9%	14,3%	14,9%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	17,9			18,4
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	1,5			2,7
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	5,0			7,6
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				8
Прогнозная стоимость акции, долл.				19
Потенциальная доходность, % годовых				41,3%
Ставка владения, % годовых				13,7%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				20,5%

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	Веса	Вклад в прогнозируемую капитализацию	Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
1/E/P	ROS _{np} , ROE _{np}	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				P _{np} , P _{тек}		
x 1	= 18,4	x 72 449 687	= 1 336 243 663	x 0,50	=	668 121 831			
						+			
1/0,05	x 14,9%	= 2,7	x 487 390 087	= 1 336 243 663	x 0,25	=	334 060 916	=>	18,7
						+			
x 43,7%	= 7,6	x 185 614 925	= 1 408 693 350	x 0,25	=	352 173 337	7,9	= 41,3%	→
								13,7%	→
									20,5%

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.