

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П
Выручка	105 303 000	111 667 554	36 219 895
Прибыль от продаж	45 167 000	37 346 443	4 868 342
Прибыль до налогообложения	31 214 000	13 887 965	3 963 939
Чистая прибыль	20 654 000	9 304 937	5 277 505
Собственный капитал	61 875 000	60 860 787	31 609 475
Рентабельность собственного капитала (ROE)	37,3%	15,3%	28,3%
Рентабельность продаж (ROS)	19,6%	8,3%	15,3%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	7,6		8,2
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	1,5		1,3
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	2,5		2,3
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			30
Прогнозная стоимость акции, долл.			38
Потенциальная доходность, % годовых			20,4%
Ставка владения, % годовых			14,4%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			15,9%

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				Pnp, Ptek		
x 1	= 8,2	x 5 277 505	= 43 380 715	x 0,50	= 21 690 358				
						+			
1/0,12	x 15,3%	= 1,3	x 36 219 895	= 45 598 160	x 0,25	= 11 399 540	=> 38		
						+			
x 28,3%	= 2,3	x 31 609 475	= 73 599 157	x 0,25	= 18 399 789		30	= 20,4%	→
								14,4%	→
									15,9%

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