

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П
Выручка	66 545 962	70 104 848	76 156 309
Прибыль от продаж	9 679 392	9 106 466	10 108 434
Прибыль до налогообложения	7 039 651	4 251 554	7 082 761
Чистая прибыль	5 552 902	3 358 727	5 595 382
Собственный капитал	73 911 526	75 926 762	79 379 050
Рентабельность собственного капитала (ROE)	7,9%	4,5%	8,0%
Рентабельность продаж (ROS)	8,3%	4,8%	7,3%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	10,3		7,6
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,9		0,6
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,8		0,6
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			
Прогнозная стоимость акции, долл.			
Потенциальная доходность, % годовых			
Ставка владения, % годовых			
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			11,0%

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	ROSnр, ROEnр	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pнр, Pтек		
x 1	= 7,6	x 5 595 382	= 42 338 070	x 0,50	= 21 169 035				
						+			
1/0,13	x 7,3%	= 0,6	x 76 156 309	= 42 338 070	x 0,25	= 10 584 518	=>		
						+			
x 8,0%	= 0,6	x 79 379 050	= 47 933 452	x 0,25	= 11 983 363			=	→
									→ 11,0%

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.