

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П
Выручка	105 303 000	115 714 145	9 909 559
Прибыль от продаж	45 167 000	48 024 348	1 036 106
Прибыль до налогообложения	31 214 000	31 877 612	971 262
Чистая прибыль	20 654 000	20 720 448	3 094 645
Собственный капитал	61 875 000	72 276 298	30 309 783
Рентабельность собственного капитала (ROE)	37,3%	34,1%	28,0%
Рентабельность продаж (ROS)	19,6%	17,9%	15,1%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	7,6		6,6
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	1,5		1,0
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	2,5		1,9
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			43
Прогнозная стоимость акции, долл.			105
Потенциальная доходность, % годовых			72,2%
Ставка владения, % годовых			15,3%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			11,8%

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	ROSp, ROEP	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pnp, Ptek		
x 1	= 6,6	x 3 094 645	= 20 500 372	x 0,50	= 10 250 186				
1/0,15	x 15,1%	= 1,0	x 9 909 559	= 9 902 598	x 0,25	= 2 475 650	=> 105		
x 28,0%	= 1,9	x 30 309 783	= 56 165 665	x 0,25	= 14 041 416		43	= 72,2%	→
								15,3%	→
									11,8%

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.