

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П
Выручка	14 839 563	13 416 762	14 200 221
Прибыль от продаж	1 975 021	2 079 598	2 130 033
Прибыль до налогообложения	2 010 160	2 377 813	2 428 248
Чистая прибыль	1 593 380	1 902 250	1 942 599
Собственный капитал	9 310 383	11 212 633	13 155 232
Рентабельность собственного капитала (ROE)	20,6%	20,4%	19,5%
Рентабельность продаж (ROS)	10,7%	14,2%	13,7%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	2,0		3,1
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,2		0,4
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,3		0,6
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			166
Прогнозная стоимость акции, долл.			365
Потенциальная доходность, % годовых			126,4%
Ставка владения, % годовых			67,2%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			64,8%

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	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				Pпр, Pтек		
x 1	= 3,1	x 1 942 599	= 6 100 783	x 0,50	= 3 050 391				
						+			
1/0,32	x 13,7%	= 0,4	x 14 200 221	= 6 100 783	x 0,25	= 1 525 196	=> 365,5		
						+			
x 19,5%	= 0,6	x 13 155 232	= 8 043 381	x 0,25	= 2 010 845		165,8	= 126,4%	→
								67,2%	→
									64,8%

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.