

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2014П	2015П
Выручка	12 533 837	16 054 208	17 594 878
Прибыль от продаж	1 972 023	3 060 647	4 280 085
Прибыль до налогообложения	1 885 412	3 315 336	3 867 540
Чистая прибыль	1 396 640	2 552 508	2 977 655
Собственный капитал	26 685 752	31 501 353	34 479 008
Рентабельность собственного капитала (ROE)	5,2%	8,8%	9,8%
Рентабельность продаж (ROS)	11,1%	15,9%	15,9%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	22,1		4,8
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	2,5		0,8
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	1,2		0,5
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			1,01
Прогнозная стоимость акции, долл.			2,59
Потенциальная доходность, % годовых			70,5%
Ставка владения, % годовых			20,6%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			36,5%

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	Весы	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	= 4,8	x 2 977 655	= 14 341 532	x 0,50	= 7 170 766				
						+			
1/0,21	x 15,9%	= 0,8	x 17 594 878	= 13 473 662	x 0,25	= 3 368 415	=> 2,59		
						+			
x 9,8%	= 0,5	x 34 479 008	= 16 249 716	x 0,25	= 4 062 429		1,01	= 70,5%	→
								20,6%	→
									36,5%

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.