

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П	2016П	2017П
Выручка	592 108 588	734 611 138	918 263 923	1 111 099 347	1 277 764 249
Прибыль от продаж	50 415 092	67 584 225	105 600 351	138 887 418	178 886 995
Прибыль до налогообложения	46 733 802	62 441 947	99 172 504	131 109 723	169 942 645
Чистая прибыль	36 383 113	45 582 621	72 395 928	95 710 098	124 058 131
Собственный капитал	125 394 237	148 387 969	206 304 711	273 301 780	360 142 471
Рентабельность собственного капитала (ROE)	35,8%	36,4%	48,8%	46,4%	45,4%
Рентабельность продаж (ROS)	6,1%	6,2%	7,9%	8,6%	9,7%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	22,7				9,0
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	1,4				0,9
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	6,6				3,4
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.					250
Прогнозная стоимость акции, долл.					386
Потенциальная доходность, % годовых					14,3%
Ставка владения, % годовых					11,7%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых					12,9%

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	= 9,0	x 124 058 131	= 1 116 095 681	x 0,50	=	558 047 841			
						+			
1/0,11	x 9,7%	= 0,9	x 1 277 764 249	= 1 116 095 681	x 0,25	=	279 023 920 =>	386,33	
						+			
x 45,4%	= 3,4	x 360 142 471	= 1 240 153 812	x 0,25	=	310 038 453	249,86	= 14,3%	→
								11,7%	→
									12,9%

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.