

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П	2016П
Выручка	8 779 248	8 528 996	8 640 942	9 254 449
Прибыль от продаж	1 005 715	1 134 520	1 214 101	1 310 863
Прибыль до налогообложения	414 335	576 592	667 327	755 646
Чистая прибыль	232 692	449 742	520 515	589 404
Собственный капитал	3 322 575	3 772 317	4 292 832	4 882 236
Рентабельность собственного капитала (ROE)	7,5%	13,5%	13,8%	15,5%
Рентабельность продаж (ROS)	2,7%	5,3%	6,0%	6,4%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	7,0			3,6
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,2			0,2
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,5			0,6
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				0,0
Прогнозная стоимость акции, долл.				0,0
Потенциальная доходность, % годовых				21,5%
Ставка владения, % годовых				37,7%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				30,0%

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	Веса	Вклад в прогнозируемую капитализацию	Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
1/Е/Р	ROS _{np} , ROE _{np}	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				P _{np} , P _{тек}		
x 1	= 3,6	x 589 404	= 2 098 602	x 0,50	= 1 049 301				
1/0,28	x 6,4%	= 0,2	x 9 254 449	= 2 098 602	x 0,25	= 524 651	=> 0,01		
x 15,5%	= 0,6	x 4 882 236	= 2 688 007	x 0,25	= 672 002		0,01	= 21,5%	→
								37,7%	→
									30,0%

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.