

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2010	2011	2012П	2013П
Выручка	234 476 523	273 224 160	353 857 508	392 437 439
Прибыль от продаж	18 529 690	10 716 400	16 975 244	20 276 989
Прибыль до налогообложения	8 809 197	-4 139 760	5 633 110	6 747 351
Чистая прибыль	7 047 358	-3 670 000	4 506 488	5 397 880
Собственный капитал	324 603 721	277 393 280	292 670 488	296 941 747
Рентабельность собственного капитала (ROE)	2,1%	-1,1%	1,6%	2,0%
Рентабельность продаж (ROS)	0,0%	-1,3%	1,3%	1,4%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	53,4	-45,4		8,0
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	1,6	0,6		0,7
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	1,2	0,6		1,4
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				0,3
Прогнозная стоимость акции, долл.				0,5
Потенциальная доходность, % годовых				57,9%
Ставка владения, % годовых				5,7%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				20,9%

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	Весы	Вклад в прогнозируемую капитализацию	Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
1/Е/Р	ROSp, ROEp	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pпр, Pтек		
x 1	= 8,0	x 5 397 880	= 43 431 156	x 0,50	= 21 715 578				
						+			
1/0,12	x 1,4%	= 0,7	x 392 437 439	= 260 859 198	x 0,25	= 65 214 800	=> 0,5		
						+	÷		
x 2,0%	= 1,4	x 296 941 747	= 403 819 839	x 0,25	= 100 954 960		0,3	= 57,9%	→
								5,7%	→
									20,9%

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую доходность, получаем 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.