

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2010	2011	2012П	2013П	2014П
Выручка	57 065 597	62 000 160	67 190 646	74 856 846	85 233 579
Прибыль от продаж	4 056 592	4 089 606	2 974 366	3 262 701	5 087 501
Прибыль до налогообложения	3 813 830	4 115 181	2 984 110	3 272 445	5 097 245
Чистая прибыль	2 382 183	3 270 951	2 387 288	2 617 956	4 077 796
Собственный капитал	39 504 500	42 491 558	44 878 846	47 496 802	51 574 598
Рентабельность собственного капитала (ROE)	6,4%	8,3%	5,6%	5,8%	8,6%
Рентабельность продаж (ROS)	4,2%	5,3%	3,6%	3,5%	4,8%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	11452,9	6083,5			10,4
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	478,1	320,9			0,6
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	690,6	468,3			1,0
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.					0,006
Прогнозная стоимость акции, долл.					0,017
Потенциальная доходность, % годовых					49,0%
Ставка владения, % годовых					21,9%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых					34,3%

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	Вес	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, Pтек		
x 1	= 10,4	x 4 077 796	= 42 559 628	x 0,50	= 21 279 814				
						+			
1/0,1	x 4,8%	= 0,6	x 85 233 579	= 48 345 339	x 0,25	= 12 086 335	=> 0,017		
						+	+		
x 8,6%	= 1,0	x 51 574 598	= 52 916 690	x 0,25	= 13 229 172		0,006 = 49,0%	→	
							21,9%	→	34,3%

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.