

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2009	2010	2011	2012П	2013П
Выручка	17 063 498	35 040 540	43 436 052	49 181 213	61 304 311
Прибыль от продаж	1 400 511	15 826 987	20 086 031	19 448 505	23 775 617
Прибыль до налогообложения	-1 329 499	13 477 854	17 937 865	20 356 621	26 193 226
Чистая прибыль	-1 121 857	10 820 634	14 044 859	16 285 297	20 954 581
Собственный капитал	21 358 688	32 179 322	46 241 018	53 192 010	62 765 211
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-5,0%	50,7%	43,6%	35,2%	38,8%
Рентабельность продаж (ROS)	-6,6%	30,9%	32,3%	33,1%	34,2%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	-40,5	5,5	6,1		6,1
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	2,7	1,7	2,0		2,6
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	2,1	1,9	1,9		2,8
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.					75,89
Прогнозная стоимость акции, долл.					127,56
Потенциальная доходность, % годовых					41,0%
Ставка владения, % годовых					24,0%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых					29,0%

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	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	= 6,1	x 20 954 581	= 128 356 215	x 0,50	= 64 178 107				
						+			
1/0,16	x 34,2%	= 2,6	x 61 304 311	= 157 521 056	x 0,25	= 39 380 264	=> 127,6		
						+	÷		
x 38,8%	= 2,8	x 62 765 211	= 174 312 989	x 0,25	= 43 578 247		75,9	= 41,0%	→
								24,0%	→
									29,0%

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую требуемую 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.