

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П
Выручка	26 400 511	31 384 846	36 594 731
Прибыль от продаж	1 457 493	1 874 432	2 185 588
Прибыль до налогообложения	926 575	1 774 432	1 536 667
Чистая прибыль	467 081	1 419 545	1 229 333
Собственный капитал	11 604 392	13 023 937	14 253 271
Рентабельность собственного капитала (ROE)	4,1%	12,2%	10,0%
Рентабельность продаж (ROS)	1,8%	4,5%	3,4%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	26,8		6,3
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,5		0,3
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	1,1		1,3
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			0,09
Прогнозная стоимость акции, долл.			0,08
Потенциальная доходность, % годовых			-5,4%
Ставка владения, % годовых			10,6%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			8,4%

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	ROSnр, ROEнр	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pнр, Pтек		
x 1	= 6,3	x 1 229 333	= 7 704 803	x 0,50	= 3 852 402				
						+			
1/0,16	x 3,4%	= 0,3	x 36 594 731	= 12 802 062	x 0,25	= 3 200 516	=> 0,08		
						+	+		
x 10,0%	= 1,3	x 14 253 271	= 18 545 504	x 0,25	= 4 636 376		0,09	= -5,4%	→
								10,6%	→
									8,4%

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.