

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П	2015П	2016П	2017П
Выручка	106 830 000	116 417 432	133 256 007	175 820 188	200 294 230	224 574 090
Прибыль от продаж	3 689 000	6 617 606	8 852 348	14 266 169	17 828 592	20 955 802
Прибыль до налогообложения	2 615 000	5 708 403	8 033 897	13 068 377	16 416 382	19 314 648
Чистая прибыль	1 824 000	4 367 712	6 202 283	10 700 218	13 481 705	15 879 837
Собственный капитал	31 732 000	36 099 712	42 301 996	61 304 192	74 785 897	90 665 734
Рентабельность собственного капитала (ROE)	6,1%	13,8%	17,2%	21,1%	22,0%	18,6%
Рентабельность продаж (ROS)	1,7%	3,8%	4,7%	6,1%	6,7%	7,1%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	17,7					16,5
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,3					1,2
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	1,0					3,1
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.						1,23
Прогнозная стоимость акции, долл.						9,80
Потенциальная доходность, % годовых						51,4%
Ставка владения, % годовых						43,4%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых						51,3%

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	Весы	Вклад в прогнозируемую капитализацию	Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
1/E/P	ROSpP, ROEP	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pnp, Pтек		
x 1	= 16,5	x 15 879 837	= 261 666 895	x 0,50	= 130 833 447				
						+			
1/0,06	x 7,1%	= 1,2	x 224 574 090	= 261 666 895	x 0,25	= 65 416 724	=> 9,80		
						+			
x 18,6%	= 3,1	x 90 665 734	= 277 546 731	x 0,25	= 69 386 683		1,23	= 51,4%	→
								43,4%	→
									51,3%

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.