

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П	2014П
Выручка	19 986 022	28 529 190	32 171 214	35 908 866
Прибыль от продаж	3 469 293	5 650 925	7 102 477	8 631 823
Прибыль до налогообложения	2 556 816	4 606 785	5 197 558	6 726 905
Чистая прибыль	2 009 604	3 685 428	4 158 047	5 381 524
Собственный капитал	6 747 969	9 512 040	12 630 575	16 666 718
Рентабельность собственного капитала (ROE)	41,6%	54,6%	43,7%	42,6%
Рентабельность продаж (ROS)	10,1%	12,9%	12,9%	15,0%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	2,4			12,2
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,2			1,8
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,7			4,3
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				0,12
Прогнозная стоимость акции, долл.				0,81
Потенциальная доходность, % годовых				163,7%
Ставка владения, % годовых				64,3%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				104,2%

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	ROSp, ROEP	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pnp, Ptek		
x 1	= 12,2	x 5 381 524	= 65 890 484	x 0,50	= 32 945 242				
1/0,08	x 15,0%	= 1,8	x 35 908 866	= 65 890 484	x 0,25	= 16 472 621	=> 0,806		
x 42,6%	= 4,3	x 16 666 718	= 71 272 008	x 0,25	= 17 818 002		0,115	= 163,7%	→
								64,3%	→
									104,2%

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