РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П	2015П
Выручка	47 740 182	56 422 992	60 838 719	62 741 127
Прибыль от продаж	15 215 350	16 906 795	17 139 534	18 749 186
Прибыль до налогообложения	4 824 019	3 921 265	2 390 880	3 521 391
Чистая прибыль	3 607 164	3 097 800	1 888 795	2 781 899
Собственный капитал	25 500 100	29 646 115	32 244 953	38 894 679
Рентабельность собственного капитала (ROE)	20,2%	12,1%	6,4%	7,6%
Рентабельность продаж (ROS)	7,6%	5,5%	3,1%	4,4%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	2,4			15,9
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,2			0,7
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,3			1,8
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				0,18
Прогнозная стоимость акции, долл.				1,25
Потенциальная доходность, % годовых				99,7%
Ставка владения, % годовых				34,0%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				52,1%

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				Pпp, Pтeк		
x 1	= 15,9	x 2 781 899	= 44 367 850	x 0,50	= 22 183 925				
						+			
1/0,06	x 4,4%	= 0,7	x 62 741 127	= 46 754 303	x 0,25	= 11 688 576	=> 1,25		
						+			
x 7,6%	= 1,8	x 38 894 679	= 70 171 455	x 0,25	= 17 542 864		0,18	= 99,7%	→
								34,0%	→
									52,1%

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.