

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012	2013П	2014П	2015П
Выручка	26 400 511	27 931 414	31 811 467	35 589 798	39 738 846
Прибыль от продаж	1 457 493	1 288 140	1 467 080	1 641 329	1 832 675
Прибыль до налогообложения	926 575	1 198 875	1 479 686	1 658 395	1 837 019
Чистая прибыль	467 081	985 596	1 183 749	1 326 716	1 469 615
Собственный капитал	11 604 392	12 589 988	13 773 737	15 100 453	16 570 068
Рентабельность собственного капитала (ROE)	4,1%	8,5%	9,4%	9,6%	9,5%
Рентабельность продаж (ROS)	1,8%	3,5%	3,7%	3,7%	3,7%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	26,8	9,6			13,8
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,5	0,3			0,8
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	1,1	0,7			2,8
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.					0,07
Прогнозная стоимость акции, долл.					0,21
Потенциальная доходность, % годовых					48,5%
Ставка владения, % годовых					15,1%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых					24,4%

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	ROSp, ROEP	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pnp, Ptek		
x 1	= 13,8	x 1 469 615	= 20 219 760	x 0,50	= 10 109 880				
1/0,07	x 3,7%	= 0,8	x 39 738 846	= 31 886 498	x 0,25	= 7 971 625	=> 0,21		
x 9,5%	= 2,8	x 16 570 068	= 47 119 502	x 0,25	= 11 779 875		0,07	= 48,5%	→
								15,1%	→
									24,4%

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую 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 прогнозируемой капитализации с текущей капитализацией компании и вычисляем потенциальную доходность эмитента.

Взвесив потенциальную доходность и ставку владения эмитента, получаем агрегированную доходность.

Потенциальная доходность рассчитывается путем деления прогнозируемой 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.