

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П
Выручка	16 832 444	28 505 788	40 004 865	56 038 815
Прибыль от продаж	129 980	2 981 131	4 846 420	8 292 953
Прибыль до налогообложения	-946 057	1 873 717	3 699 332	7 111 452
Чистая прибыль	-962 926	1 442 762	2 848 486	5 475 818
Собственный капитал	31 895 307	34 391 005	38 471 567	45 101 533
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-3,1%	4,5%	8,3%	12,8%
Рентабельность продаж (ROS)	-5,7%	5,1%	7,1%	9,8%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	-52,2			19,2
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	3,0			1,9
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	1,6			2,4
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				2
Прогнозная стоимость акции, долл.				4
Потенциальная доходность, % годовых				29,8%
Ставка владения, % годовых				11,3%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				29,4%

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	ROSnP, ROEP	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pnp, Pтек		
x	1	= 19,2	x 5 475 818	= 104 999 991	x 0,50	= 52 499 996			
						+			
1/0,05	x 9,8%	= 1,9	x 56 038 815	= 104 999 991	x 0,25	= 26 249 998	=> 4,0		
						+	+		
x	12,8%	= 2,4	x 45 101 533	= 110 475 809	x 0,25	= 27 618 952	1,9	= 29,8%	→
								11,3%	→
									29,4%

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.