

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П
Выручка	23 104 000	20 400 992	25 034 761	30 433 463
Прибыль от продаж	2 341 000	877 400	1 758 548	3 209 352
Прибыль до налогообложения	2 357 000	397 258	1 471 274	2 804 711
Чистая прибыль	1 810 000	238 355	1 029 892	1 963 297
Собственный капитал	9 685 000	9 427 355	10 385 740	12 040 070
Рентабельность собственного капитала (ROE)	21,2%	2,5%	10,9%	3,0%
Рентабельность продаж (ROS)	7,8%	1,2%	4,1%	1,2%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	6,1			5,5
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,5			0,1
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	1,1			0,2
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				1,9
Прогнозная стоимость акции, долл.				1,9
Потенциальная доходность, % годовых				-0,8%
Ставка владения, % годовых				23,9%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				12,5%

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	ROS _{пр} , ROE _{пр}	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				P _{пр} , P _{тек}		
x 1	= 5,5	x 1 963 297	= 10 840 987	x 0,50	= 5 420 494				
						+			
1/0,18	x 1,2%	= 0,1	x 30 433 463	= 1 963 392	x 0,25	= 490 848	=> 1,9		
						+			
x 3,0%	= 0,2	x 12 040 070	= 1 985 329	x 0,25	= 496 332		1,9	= -0,8%	→
								23,9%	→
									12,5%

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.