

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П	2016П
Выручка	47 570 051	65 162 430	72 468 063	69 773 185	58 681 077
Прибыль от продаж	11 424 823	18 234 210	20 213 187	20 313 504	17 084 189
Прибыль до налогообложения	-93 819	1 175 382	1 568 356	1 928 247	-574 550
Чистая прибыль	998 593	928 551	1 239 001	1 523 315	-568 804
Собственный капитал	24 635 075	26 244 819	28 247 833	30 401 923	30 371 091
Рентабельность собственного капитала (ROE)	3,9%	3,8%	4,7%	5,4%	9,2%
Рентабельность продаж (ROS)	2,1%	1,4%	1,7%	2,2%	4,1%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	7,3				5,4
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,2				0,2
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,3				0,5
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				0	
Прогнозная стоимость акции, долл.				1	
Потенциальная доходность, % годовых				89,7%	
Ставка владения, % годовых				22,6%	
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых					35,7%

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				Pnp, Pтек		
x 1	= 5,4	x -568 804	= -3 054 122	x 0,50	= -1 527 061				
						+			
1/0,19	x 4,1%	= 0,2	x 58 681 077	= 12 833 822	x 0,25	= 3 208 455	=>		
						+			
x 9,2%	= 0,5	x 30 371 091	= 15 027 202	x 0,25	= 3 756 800			=	→
									→ 35,7%

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.