

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П	2016П
Выручка	10 567 317	10 735 487	11 916 031	13 239 172	14 728 882
Прибыль от продаж	255 875	274 000	423 291	470 293	670 501
Прибыль до налогообложения	-154 609	127 036	282 451	335 576	535 783
Чистая прибыль	-245 549	101 629	225 960	268 461	428 627
Собственный капитал	643 822	745 451	971 411	1 239 872	1 668 499
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-27,9%	15,8%	30,3%	27,6%	34,6%
Рентабельность продаж (ROS)	-2,3%	0,9%	1,9%	2,0%	2,9%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	-9,3				6,6
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,2				0,2
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	3,5				2,2
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.					3
Прогнозная стоимость акции, долл.					10
Потенциальная доходность, % годовых					35,5%
Ставка владения, % годовых					18,9%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых					12,6%

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	= 6,6	x 428 627	= 2 829 465	x 0,50	= 1 414 733				
						+			
1/0,15	x 2,9%	= 0,2	x 14 728 882	= 2 361 865	x 0,25	= 590 466	=> 10,36		
						+			
x 34,6%	= 2,2	x 1 668 499	= 3 668 117	x 0,25	= 917 029		3,43	= 35,5%	→
								18,9%	→
									12,6%

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.