

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П
Выручка	31 642 204	30 616 364	32 232 719	35 750 715
Прибыль от продаж	4 226 919	1 425 557	1 750 443	2 860 775
Прибыль до налогообложения	4 035 448	-1 375 202	686 065	1 796 397
Чистая прибыль	2 812 532	-1 375 202	480 246	1 257 478
Собственный капитал	27 137 421	15 568 507	16 048 753	17 306 231
Рентабельность собственного капитала (ROE)	6,1%	-5,1%	1,8%	9,4%
Рентабельность продаж (ROS)	8,9%	-4,5%	1,5%	3,5%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	25,4			3,5
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	2,3			0,1
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	2,6			0,3
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				39,14
Прогнозная стоимость акции, долл.				3,69
Потенциальная доходность, % годовых				-69,9%
Ставка владения, % годовых				2,5%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				-26,5%

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	ROSp, ROEP	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pпр, Pтек		
x 1	= 3,5	x 1 257 478	= 4 352 648	x 0,50	=	2 176 324			
						+			
1/0,29	x 3,5%	= 0,1	x 35 750 715	= 4 352 648	x 0,25	= 1 088 162	=> 3,7		
						+			
x 9,4%	= 0,3	x 17 306 231	= 5 610 126	x 0,25	=	1 402 532	39,1	= -69,9%	→
								2,5%	→
									-26,5%

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.