

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П	2016П	2017П
Выручка	45 866 957	51 980 790	44 291 413	47 737 355	51 307 391	55 252 232
Прибыль от продаж	3 564 495	-347 006	-425 313	1 173 669	2 447 446	4 262 301
Прибыль до налогообложения	3 228 248	-1 207 179	-1 508 625	-111 176	865 909	2 525 802
Чистая прибыль	2 374 255	-965 743	-1 206 900	-88 941	692 727	2 020 642
Собственный капитал	25 240 425	24 005 561	22 798 661	22 709 721	23 402 448	25 249 908
Рентабельность собственного капитала (ROE)	10,1%	-3,8%	-5,0%	-0,4%	3,1%	8,6%
Рентабельность продаж (ROS)	5,2%	-1,9%	-2,7%	-0,2%	1,4%	3,7%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	6,7					7,0
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,3					0,3
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,6					0,6
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.						0,0005
Прогнозная стоимость акции, долл.						0,0021
Потенциальная доходность, % годовых						45,7%
Ставка владения, % годовых						26,4%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых						40,3%

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	ROS _{np} , ROE _{np}	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				P _{np} , P _{тек}		
x 1	= 7,0	x 2 020 642	= 14 134 754	x 0,50	= 7 067 377				
						+			
1/0,14	x 3,7%	= 0,3	x 55 252 232	= 14 134 754	x 0,25	= 3 533 688	=> 0,0021		
						+			
x 8,6%	= 0,6	x 25 249 908	= 16 155 395	x 0,25	= 4 038 849		0,0005	= 45,7%	→
								26,4%	→
									40,3%

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую 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.